

Mürner, Mario

Immobilien in der Slowakei  
Analyse, Wertermittlung, Rentabilität

eingereicht als

DIPLOMARBEIT

an der

HOCHSCHULE MITTWEIDA (FH)  
UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Wirtschaftsingenieurwesen

Graz, 2012

Erstprüfer: Prof. Dr. Volker Tolkmitt

Zweitprüfer: Prof. Dr. Andreas Hollidt

vorgelegte Arbeit wurde verteidigt am:

**Erklärung:**

Hiermit erkläre ich, dass ich die vorliegende Diplomarbeit selbstständig verfasst und keine anderen Quellen, als die im Quellenverzeichnis angegebenen verwendet habe.

Graz, Juli 2012



Mario Mürner

## Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	I
Abkürzungsverzeichnis .....	III
Tabellenverzeichnis.....	IV
Abbildungsverzeichnis .....	V
1. Einleitung .....	1
1.1. Problemstellung und Zielsetzung .....	1
1.2. Aufbau der Arbeit .....	1
2. Einführung in den Immobilienmarkt.....	2
3. Immobilien in der Slowakei .....	5
3.1. Die Slowakei.....	5
3.1.1. Allgemeine Informationen.....	5
3.1.2. Volkswirtschaftliche Daten .....	6
3.2. Immobilienmarkt Slowakei .....	9
3.2.1. Allgemeine Entwicklung .....	9
3.2.2. Wohnungsmarkt .....	10
3.3. Rechtliche Aspekte .....	14
3.3.1. Grundbuch .....	14
3.3.2. Steuern und Gebühren .....	15
3.3.3. Eigentumsrecht .....	16
3.3.4. Immobilienvermittlung.....	17
3.3.5. Mietrecht.....	18
3.3.6. Abschreibung.....	18
4. Wertermittlung von Immobilien .....	19
4.1. Allgemeines .....	19
4.1.1. Bewertungsunterlagen .....	19
4.1.2. Verkehrswert .....	20
4.2. Wertermittlung in der Slowakei .....	21
4.2.1. Allgemeines .....	21
4.2.2. Methoden zur Wertermittlung .....	22

4.2.3. Sachverständigenwesen .....	23
4.2.4. Kritische Betrachtung .....	24
4.3. Verfahren zur Wertermittlung in Österreich.....	25
4.3.1. Vergleichswertverfahren .....	25
4.3.2. Sachwertverfahren .....	29
4.3.3. Ertragswertverfahren .....	35
4.4. Kritik und Verbesserungsansätze .....	46
4.5. Anwendbarkeit der konventionellen Verfahren in der Slowakei .....	49
5. Rentabilität .....	50
5.1. Risikoabschätzung .....	50
5.1.1. Darstellung der Risikofaktoren.....	50
5.1.2. Faktoren mit erhöhtem Risiko .....	56
5.2. Renditeberechnungen .....	57
6. Zusammenfassung und Fazit.....	63
Anhang .....	VI
Quellenverzeichnis.....	XII

## Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
BIP	Bruttoinlandsprodukt
bzw.	beziehungsweise
CEE	Central and Eastern Europe
D	Deutschland
etc.	et cetera (lat. und so weiter)
EU	Europäische Union
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
ImmoWertV	Immobilienwertermittlungsverordnung (Deutschland)
inkl.	inklusive
KKS	Kaufkraftstandard
LBG	Liegenschaftsbewertungsgesetz (Österreich)
LZS	Liegenschaftszinssatz
Ö	Österreich
RND	Restnutzungsdauer
usw.	und so weiter
ZOE	Zentral- und Ost-Europa
z.B.	zum Beispiel

## Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	
Verwaltungsbezirke der Slowakei	Seite 6
Tabelle 2:	
Instandhaltungssatz von Gebäuden	Seite 38
Tabelle 3:	
Wagnissatz bei Immobilienvermietung	Seite 38
Tabelle 4:	
Durchschnittliche Liegenschaftszinssätze in Österreich	Seite 43
Tabelle 5:	
Einnahmen und Ausgaben aus der Sicht eines Endinvestors	Seite 58

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	
Teilmarktstruktur des Immobilienmarktes	Seite 2
Abbildung 2:	
Verwaltungsbezirke der Slowakei	Seite 5
Abbildung 3:	
BIP pro Kopf in Euro zu KKS	Seite 7
Abbildung 4:	
Regionales BIP pro Kopf in Euro zu KKS im Jahr 2009 von West nach Ost	Seite 7
Abbildung 5:	
Durchschnittlicher Bruttomonatslohn unselbstständig Erwerbstätige in Euro	Seite 8
Abbildung 6:	
Fertiggestellte Wohnungen pro Jahr und Bezirk	Seite 10
Abbildung 7:	
Mietwohnungsbestand im Jahr 2008	Seite 11
Abbildung 8:	
Einflussfaktoren auf die zu erwartende Rendite bei Vermietung einer Eigentumswohnung	Seite 51
Abbildung 9:	
Abgrenzung zwischen Wirtschaftlichkeit, Rentabilität und Rendite	Seite 57
Abbildung 10:	
Funktion Regula Falsi	Seite 62

# **1. Einleitung**

## **1.1. Problemstellung und Zielsetzung**

In Österreich gelten Immobilien als sichere Anlageform. Doch manch einer möchte sich mit den heimischen Renditen sowie der möglichen Wertsteigerung der Immobilie nicht zufriedengeben und wagt einen Blick auf unsere östlichen Nachbarn.

Die Slowakei hat in den letzten Jahren in Bezug auf die wirtschaftsstarken EU Länder enorm aufgeholt. Dies schlägt sich unter anderem auch auf die Immobilienpreise und Renditen nieder. Dennoch gibt es arme Regionen in der Slowakei, die zu den starken Regionen aufholen möchten.

Diese Arbeit beleuchtet die Entwicklung in der Slowakei in Allgemeiner und in Hinsicht des Immobilienmarktes, um mögliche zukunftsichere Gegenden herauszufiltern. Es werden unter anderem wichtige Punkte behandelt um eine Immobilie in der Slowakei zu einem marktgerechten Preis kaufen, verkaufen und vermieten zu können. Dies erfordert die Betrachtung der Immobilienbewertung zur Abschätzung eines marktgerechten Preises sowie diverser rechtlicher Aspekte wie z.B. das Mietrecht und das Steuerrecht. Es wird dabei allgemein auf den Immobilienmarkt eingegangen, jedoch liegt der Fokus auf den Wohnungsmarkt der Slowakei. Dabei sollen hauptsächlich private Investoren angesprochen werden, die eine Wohnimmobilie zu Vermietungszwecken und aufgrund einer möglichen Wertsteigerung erwerben möchten.

## **1.2. Aufbau der Arbeit**

Das zweite Kapitel dient einer kurzen allgemeinen Einführung in den Immobilienmarkt. Das dritte Kapitel umfasst allgemeine und wirtschaftliche Daten der Slowakei sowie eine Analyse des dort vorhandenen Immobilienmarktes. Auch wird in diesem Kapitel auf rechtliche Aspekte wie z.B. Steuerrecht und Mietrecht eingegangen. Das vierte Kapitel widmet sich der Immobilienbewertung und knüpft nach Vorstellung slowakischer Methoden an den in Österreich verwendeten Verfahren an. Im fünften Kapitel wird nach einer Risikoabschätzung auf die zu erwartende Rendite eingegangen.



## 2. Einführung in den Immobilienmarkt

*„Immobilien spielen für private Anleger wie institutionelle Investoren als Kapitalanlage sowie für Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen und für die Öffentliche Hand als Produktionsfaktor eine herausragende Rolle<sup>1</sup>.“*

Die unten stehende Abbildung ist nur eine der möglichen Varianten zur Einteilung des Immobilienmarktes.

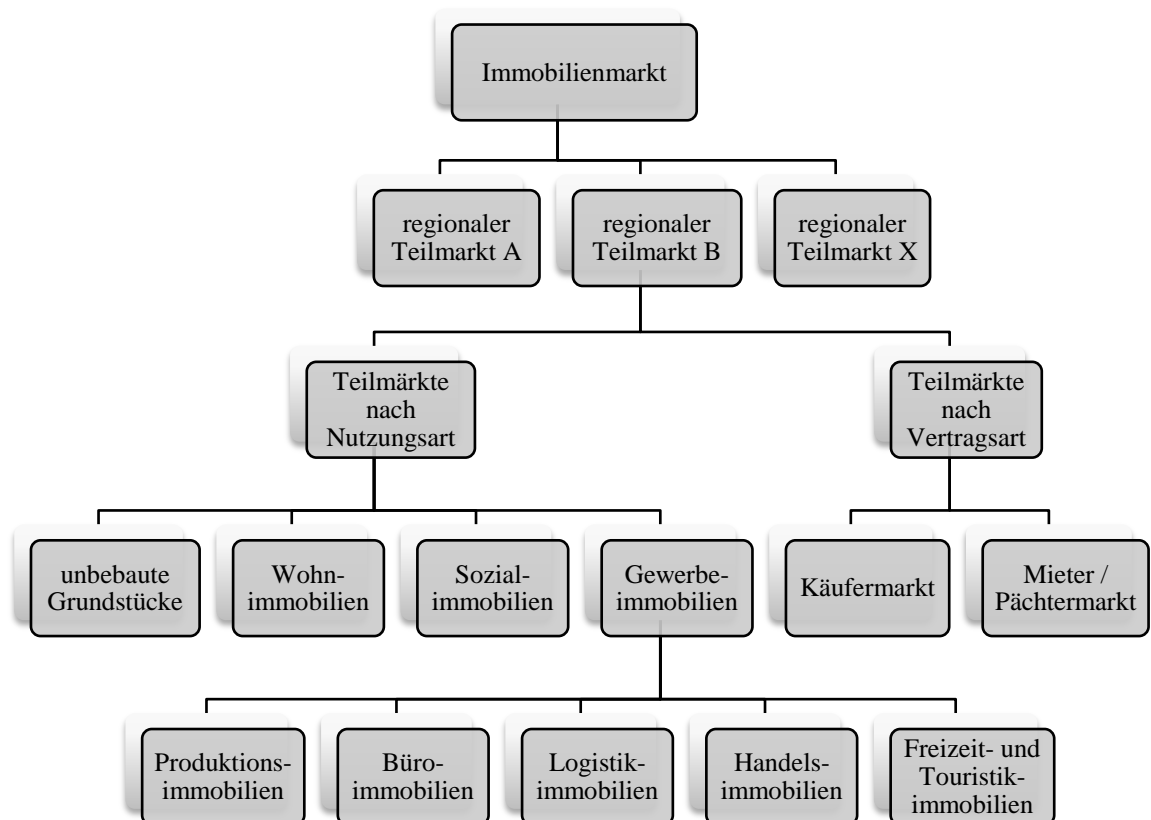


Abbildung 1: Teilmarktstruktur des Immobilienmarktes

Eigene Darstellung, Quelle: Brauer 2011, Seite 14

Der Ort auf dem Anbieter und Nachfrager aufeinandertreffen wird in der wirtschaftswissenschaftlichen Theorie in vollkommene und unvollkommene Märkte unterschieden. Man spricht auch von vollständiger und unvollständiger Konkurrenz. Die

<sup>1</sup> Schulte 2008, Seite 12

Merkmale vollständiger Konkurrenz sind: homogene Güter, absolute Angebotselastizität, vollständige Markttransparenz und eine unendlich große Anzahl von Anbietern und Nachfragern<sup>2</sup>. Auf den Immobilienmarkt trifft keine dieser Aussagen wirklich zu und ist daher ein stark unvollkommener Markt. Die folgenden Eigenschaften von Immobilien werden dies verdeutlichen.

### **(1) Standortgebundenheit**

Aus der Bezeichnung Immobilie geht schon ihre Standortgebundenheit hervor. Der Standort einer Immobilie kann nachträglich nicht mehr verändert werden. Somit ergeben sich externe Faktoren die den Nutzen und damit den Wert einer Immobilie beeinflussen<sup>3</sup>. Wie zum Beispiel:

- Infrastruktur rund um die Immobilie (Entfernung von Einkaufsmöglichkeiten und anderen Einrichtungen, Anbindung an das öffentliche Verkehrsnetz, ...)
- Qualität des direkten Umfeldes (Bebauungsdichte, Immissionsbelastungen, ...)

### **(2) Einmaligkeit**

Abhängig von der Standortgebundenheit ist keine Immobilie vollkommen identisch mit der anderen. Am ehesten vergleichen lassen sich zwei Wohnungen mit gleichem Grundriss im gleichen Gebäude und mit gleicher Ausrichtung der Fenster (z.B.: Eine Wohnung im Zweiten die andere im dritten Stock).

### **(3) Heterogenität**

Heterogene Güter sind in ihren Eigenschaften nicht gleichartig, konkurrieren jedoch miteinander und sind in gewisser Weise substituierbar. Das trifft zum Beispiel ebenfalls auf verschiedene Automarken zu, die Unterschiede in Qualität und Preis aufweisen. Im Falle des Immobilienmarktes kann die Heterogenität groß oder klein sein. Im obigen Beispiel wurden zwei Wohnungen beschrieben, welche sich im gleichen Gebäude befinden. Hier kann man von völliger Substituierbarkeit sprechen.

---

<sup>2</sup> Brauer 2011, Seite 13

<sup>3</sup> Brauer 2011, Seite 10f

**(4) Lange Produktionsdauer**

Immobilien besitzen eine ausgesprochen lange Produktionsdauer. Unter Einbezug der Planung und Erlangung diverser Genehmigungen können bis zur Fertigstellung 2 bis 5 Jahre und länger vergehen. Durch diese lange Produktionsdauer besteht eine geringe Angebotselastizität und ein Investor wird sich fragen, ob bei Fertigstellung der Immobilie noch die gleiche Nachfrage besteht<sup>4</sup>.

**(5) Hohe Kapitalbindung**

Immobilien weisen eine hohe Kapitalbindung auf. Beim Zwischeninvestor (Bauträger, Projektentwickler) ist diese Kapitalbindung relativ kurz (ca. 2 bis 5 Jahre). Beim Endinvestor, der eine Immobilie zum Zwecke der dauerhaften Vermietung oder zum Eigengebrauch kauft, ist die Kapitalbindung relativ lange (> 10 Jahre). Beide Investoren tragen in dieser Zeit das Risiko einer Veränderung der Marktlage.

**(6) Dauerhaftigkeit / Langlebigkeit**

Immobilien zählen zu den langlebigsten Wirtschaftsgütern. Während ihrer Lebensdauer, die bei ordentlicher Wartung und Sanierung weit über 100 Jahre betragen kann, findet eine Immobilie mehrere Eigentümer und Mieter. Das begünstigt einen großen Markt für Gebrauchtimmobilien, sei es auf dem Käufer- oder auf dem Mietermarkt.

**(7) Hohe Transaktionskosten**

Beim Kauf von Immobilien fallen hohe Kosten an. Bei der Eigentumsübertragung fallen Grunderwerbssteuer, Kosten für den Notar und gegebenenfalls Maklerprovision an.

---

<sup>4</sup> Brauer 2011, Seite 11f

### 3. Immobilien in der Slowakei

#### 3.1. Die Slowakei

##### 3.1.1. Allgemeine Informationen

Die Slowakei ging am 01.01.1993 aus der Teilung der Tschechoslowakei in Tschechien und der Slowakei hervor und ist seitdem ein unabhängiger Staat. Das Land umfasst eine Fläche von 49.035 km<sup>2</sup> und die Einwohnerzahl betrug im Jahr 2010 5.429.763<sup>5</sup>. Die Hauptstadt und mit 428.672 Einwohnern größte Stadt der Slowakei ist Bratislava. Am 01.05.2004 wurde die Slowakei Mitglied der Europäischen Union und trat mit 01.01.2009 und der Einführung des Euro offiziell der Eurozone bei<sup>6</sup>.

Die Slowakei teilt sich auf in 8 Bezirke (kraj) und 79 Landkreise (okres). Das Land umfasst 138 Städte (mesto) und 2.883 Gemeinden (obec)<sup>7</sup>.

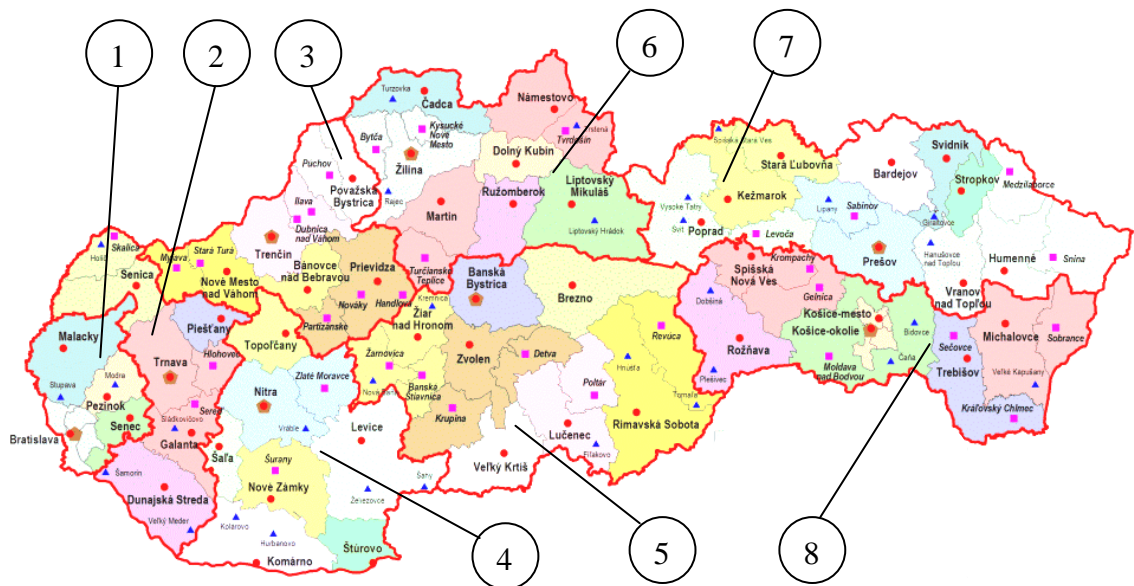


Abbildung 2: Verwaltungsbezirke der Slowakei

Quelle: ZOE-Bauberichte Slowakei 2008, Seite 4

<sup>5</sup> www.wikipedia.de, Zugriff am 21.04.2012

<sup>6</sup> Slovak Republic, Ministry of Foreign Affairs of the Slovak Republic, 2009, PDF, Seite 7

<sup>7</sup> www.wikipedia.de, Zugriff am 21.04.2012

## Die Bezirke der Slowakei von West nach Ost

Nummer	Bezirk	Einwohner	Hauptstadt	Einwohner
1	Bratislavský kraj	628.686	Bratislava	428.672
2	Trnavský kraj	563.081	Trnava	70.286
3	Trenčiansky kraj	598.819	Trenčín	57.854
4	Nitriansky kraj	704.752	Nitra	87.285
5	Banskobystrický kraj	652.218	Banská Bystrica	83.056
6	Žilinský kraj	698.274	Žilina	85.400
7	Prešovský kraj	809.443	Prešov	92.786
8	Košický kraj	780.000	Košice	236.093

Tabelle 1: Verwaltungsbezirke der Slowakei, Quelle: www.wikipedia.de, Zugriff am 21.04.2012

**3.1.2. Volkswirtschaftliche Daten**

Die Slowakei hat sich ab dem Jahr 2000 sehr gut entwickelt und hat das am stärksten steigende BIP pro Kopf aller CEE Staaten. Das BIP pro Kopf in KKS<sup>8</sup> ist im Zeitraum 2002 bis 2010 um 61 % gestiegen. Im Vergleichszeitraum stieg es im EU-27 Durchschnitt um nur 19 % und in Österreich um nur 18 % an. So gelang es der Slowakei in Bezug auf den EU-27 Durchschnitt 48 % und auf Österreich 62 % aufzuholen und befand sich 2010 nur noch 36 % vom EU-27 Durchschnitt entfernt.

Möglich wurde diese sehr gute wirtschaftliche Performance unter anderem durch effiziente wirtschaftliche Reformen wie z.B. eine Flat-tax mit konstanten 19 % sowie Vergünstigungen für ausländische Investoren, Erleichterungen für Unternehmer im Allgemeinen sowie für das Bauwesen in Bezug auf Immobilien<sup>9</sup>.

Die Abbildung auf der nächsten Seite verdeutlicht diese enorme Entwicklung der Slowakei in den letzten Jahren.

<sup>8</sup> KKS = Kaufkraftstandard (Englisch: Purchasing Power Standard, PPS) ist eine von der Landeswährung unabhängige fiktive Geldeinheit, die Verzerrungen aufgrund von Unterschieden im Preisniveau verschiedener Länder ausschaltet. Ein KKS entspricht dem EU-Durchschnitt für einen Euro.

<sup>9</sup> ZOE-Bauberichte Slowakei 2008, Seite 6

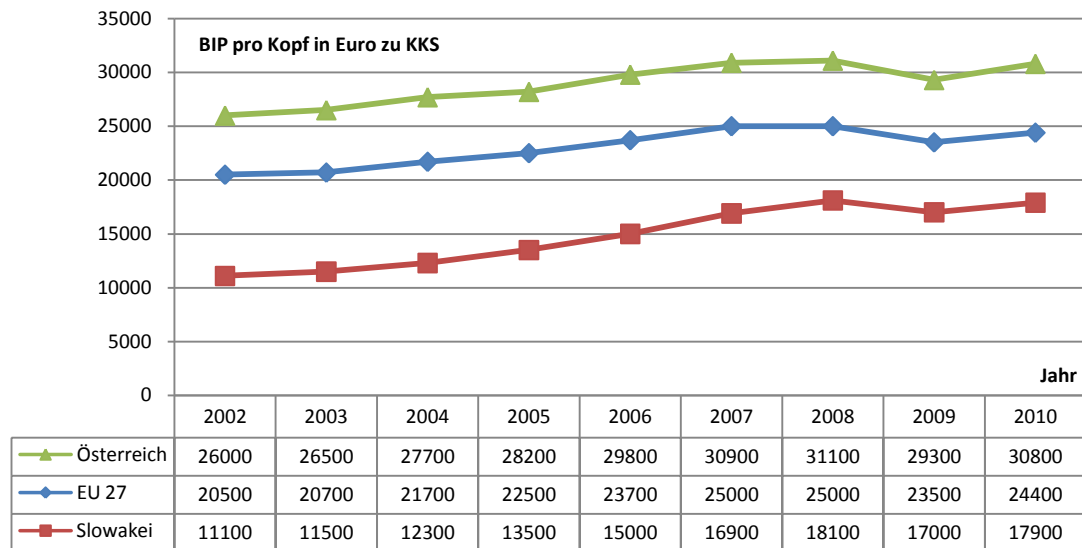


Abbildung 3: BIP pro Kopf in Euro zu KKS

Eigene Darstellung, Datenquelle: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>, Zugriff am 22.04.2012

Die treibende Kraft in der Slowakei ist dabei der Bezirk Bratislava. Dieser Bezirk alleine erwirtschaftete 2009 fast ein Drittel des BIP des Landes. Betrachtet man das regionale BIP pro Kopf in Euro zu KKS, so wird das extreme Wohlstandsgefälle in der Slowakei deutlich. Während der Bezirk Bratislava 2009 mit 41.766 € pro Kopf rund 78 % über dem EU-27 Durchschnitt liegt, so bildet der Bezirk Prešov mit nur 9.771 € pro Kopf und mit rund 150 % unter dem EU-27 Durchschnitt das Schlusslicht.

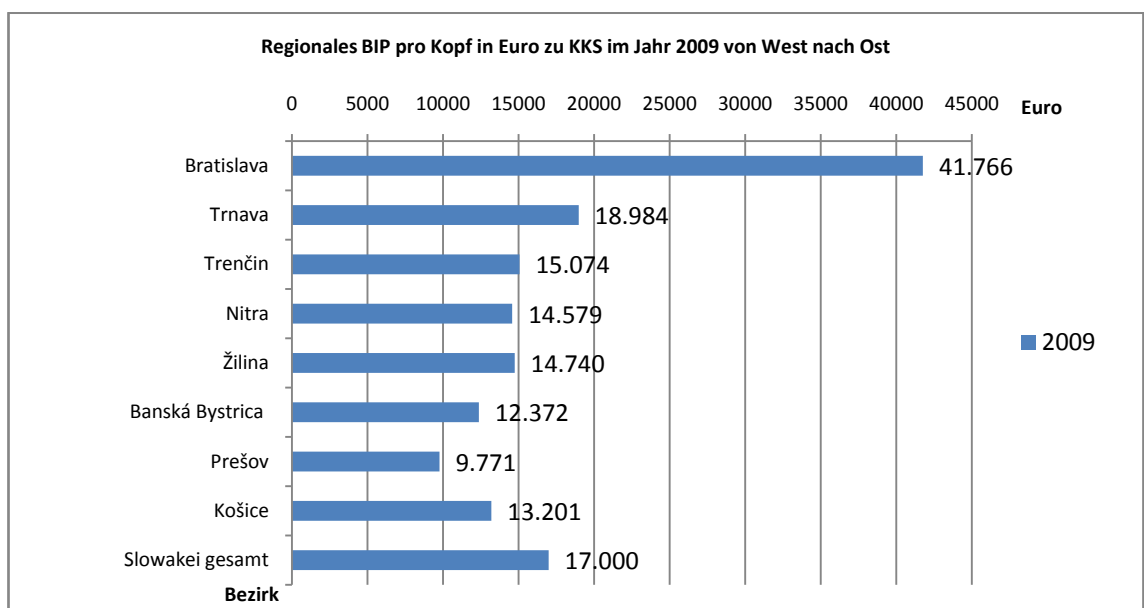


Abbildung 4: Regionales BIP pro Kopf in Euro zu KKS im Jahr 2009 von West nach Ost

Eigene Darstellung, Datenquelle: [www.statistics.sk](http://www.statistics.sk), Zugriff am 22.04.2012

Vergleicht man das Wirtschaftswachstum im Zeitraum 2002 bis 2009, so kann man annehmen, dass sich dieses Wohlstandsgefälle nicht allzu schnell auflösen wird. Denn während in diesem Zeitraum die beiden westlichsten Bezirke Bratislava und Trnava mit einem BIP pro Kopf Wachstum von fast 70 % aufwarten konnten, hinkten die restlichen Bezirke der Slowakei mit einem Wachstum von 50 % und weiter im Osten mit 30 % hinterher<sup>10</sup>. Die östlichen Regionen wachsen demnach wesentlich langsamer. Gründe hierfür kann man in der Nähe der westlichen Regionen zu Österreich suchen. So liegt Bratislava nur etwa eine Stunde von Wien entfernt.

Die Betrachtung des monatlichen Bruttolohnes für unselbstständig Erwerbstätige bestätigt dieses Ungleichgewicht in der Slowakei. Hier ist ein eindeutiges West-Ost Gefälle zu erkennen. Einzig der Bezirk Košice mit Košice als zweitgrößter Stadt der Slowakei tritt hier noch positiv in den Vordergrund. Es ist zu beobachten, dass der Anstieg der Bruttolöhne von rund 100 % seit dem Jahr 2000 in allen Regionen vorhanden ist<sup>11</sup>. Gleichzeitig stiegen auch die Preise für Waren aller Art rapide an. Die Waren in einem Supermarkt kosten gleich viel wie in Österreich, Treibstoffe sind sogar noch teurer. Aufgrund des geringen Einkommens sind Dienstleistungen aller Art

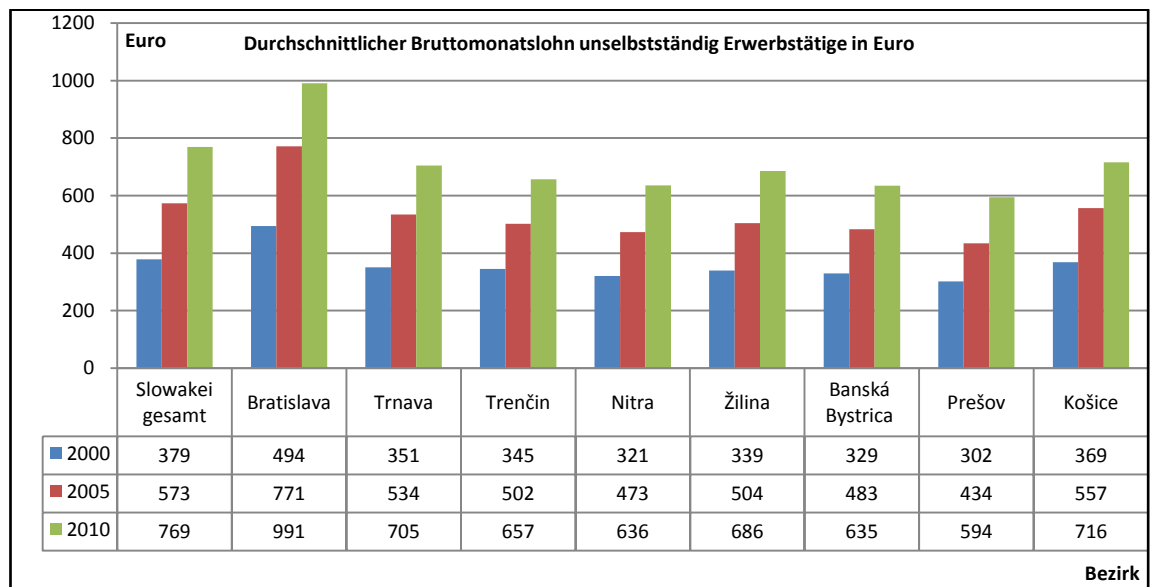


Abbildung 5: Durchschnittlicher Bruttomonatslohn unselbstständig Erwerbstätige in Euro  
Eigene Darstellung, Datenquelle: [www.statistics.sk](http://www.statistics.sk), Zugriff am 23.04.2012

<sup>10</sup> Datenquelle: [www.statistics.sk](http://www.statistics.sk)

<sup>11</sup> ZOE-Bauberichte Slowakei 2008, Seite 10

vergleichsweise günstig. Der gesetzliche Mindestlohn in der Slowakei lag im Jahre 2010 bei 308 €, der durchschnittliche monatliche Bruttolohn betrug 769 €. Dabei besteht allerdings ein großer Unterschied zwischen gut verdienenden Führungskräften und den restlichen Berufstätigen, mit Einkünften, die teilweise weit unterhalb des Durchschnittseinkommens liegen.

## 3.2. Immobilienmarkt Slowakei

In diesem Kapitel wird nach Betrachtung der Allgemeinen Entwicklung des Immobilienmarktes auf einzelne Teilmärkte eingegangen. Hauptaugenmerk liegt auf dem Wohnungsmarkt, der als eigenständiger Punkt abgehandelt wird.

### 3.2.1. Allgemeine Entwicklung

Mit Ende des Kommunismus und dem Einzug der freien Marktwirtschaft war vor allem der Westen der Slowakei für Immobilienprojekte interessant. Zahlreiche Büro- und Wohnimmobilien wurden errichtet. Nach Erreichung einer gewissen Sättigung in und rund um Bratislava zog es die Investoren auch in andere Regionen der Slowakei<sup>12</sup>. Hier lagen vor allem die weiteren Städte mit hoher Einwohnerzahl im Fokus potenzieller Investoren.

Durch den massiven Ausbau des **Büromarktes** ist im Raum Bratislava in den nächsten Jahren weiterhin mit einem Angebotsüberschuss in diesem Segment zu rechnen. Die Folge sind hohe Leerstandsdaten von durchschnittlich 14,2 % sowie niedrigere erzielbare Mieterträge<sup>13</sup>.

Der **Tourismusmarkt** ist in der Slowakei nicht besonders stark ausgeprägt. So bietet sich Bratislava aufgrund der relativ geringen Größe meist nur für einen Tagesaufenthalt an. Damit sind die dortigen Hotels größtenteils auf Geschäftsreisende angewiesen. Ein

---

<sup>12</sup> Plaschko 2010, Seite 16

<sup>13</sup> Plaschko 2010, Seite 18f



Tourismuszentrum der Slowakei ist auch die Hohe Tatra, in deren Skigebiete und Hotelanlagen investiert, wurde<sup>14</sup>.

Die Slowakei ist und bleibt ein interessanter Standort für **Industrie- und Produktionsbetriebe**, da die Lohnkosten noch vergleichsweise niedrig sind und auch sonstige Steuervorteile Betriebe anlocken<sup>15</sup>.

### 3.2.2. Wohnungsmarkt

Die meisten osteuropäischen Länder holen durch ihre gute wirtschaftliche Entwicklung rasch zu den westlichen Standards auf. In Bezug auf die Wohnversorgung hinken sie jedoch hinterher. Auch in der Slowakei brach seit 1990 der Neubau von Wohnungen ein und eine Erholung erfolgte bisher nur teilweise.

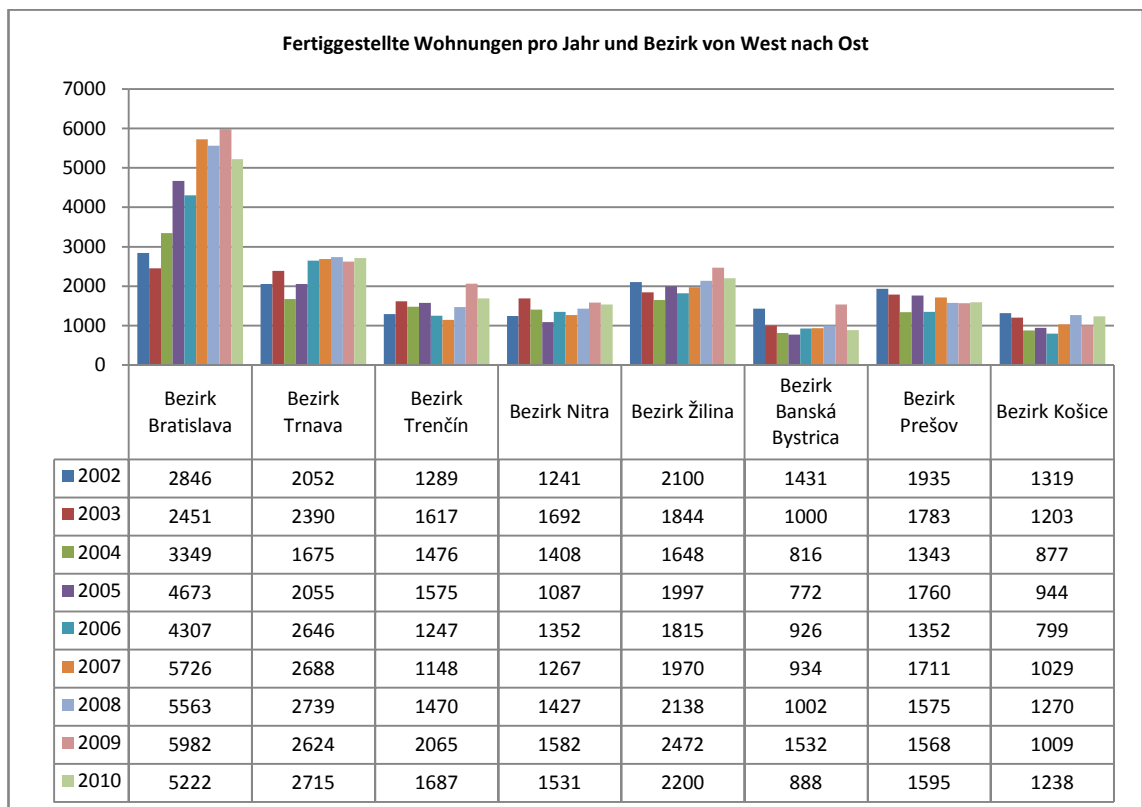


Abbildung 6: Fertiggestellte Wohnungen pro Jahr und Bezirk von West nach Ost  
Eigene Darstellung, Datenquelle: [www.statistics.sk](http://www.statistics.sk), Zugriff am 27.04.2012

<sup>14</sup> Plaschko 2010, Seite 25

<sup>15</sup> Plaschko 2010, Seite 26

Dadurch hat sich der Wohnungsbestand auf 370 Wohnungen pro 1.000 Einwohner reduziert (Österreich 480, EU 450). Die Neubauten finden aber meist nur in den großen Städten statt und bedienen meist nur das obere Marktsegment.

Mittelständische Neubauwohnungen in kleineren Städten sind Mangelware. Eine positive Entwicklung in Bezug auf Neubauten kann nur in der Region Bratislava beobachtet werden. Die anderen Bezirke weisen ein geringes Wachstum bzw. Stagnation auf (Abbildung 6).

Die Träger der Neubauten sind überwiegend Privatpersonen, die die Genossenschaften als ehemalige Bauträger verdrängt haben. Im Jahr 2010 wurden in der Slowakei rund 17.000<sup>16</sup> Wohnungen fertiggestellt. Das entspricht einem Verhältnis von 3,13 Wohnungen pro 1.000 Einwohner. Im gleichen Jahr wurden in Österreich 45.000<sup>17</sup> Wohnungen fertiggestellt (Verhältnis 5,36 pro 1.000 Einwohner) und im EU-Schnitt 5,7 pro 1.000 Einwohner. Das zeigt, dass hier enormer Handlungsbedarf im Neubausegment besteht und steht im Zwiespalt mit dem wirtschaftlichen Wachstum der Slowakei. Ein weiterer Punkt sind die bestehenden Wohnungen, die meist in Plattenbauweise ausgeführt sind und im Allgemeinen einen schlechten baulichen Zustand aufgrund fehlender Sanierung aufweisen.

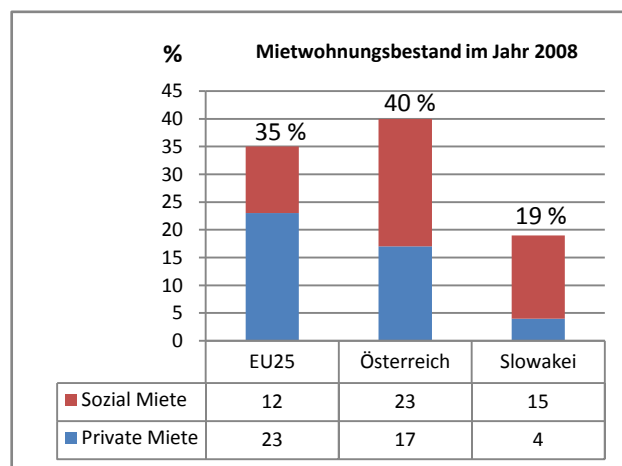


Abbildung 7: Mietwohnungsbestand im Jahr 2008

Eigene Darstellung, Datenquelle: <http://ebookbrowse.com/housing-statistics-in-the-european-union-2010-pdf>, Zugriff am 28.04.2012

Ein Blick auf die Besitzverhältnisse der Wohnungen weist eine hohe Eigentumsquote in allen ehemaligen Ostblock Ländern auf. Auch die Slowakei bildet mit einer Eigentumsquote von 81 % (2008) keine Ausnahme. Dies liegt zum einen daran das es in der Zeit des Kommunismus nicht möglich war Wohnungseigentum zu erwerben und die slowakischen Bürger bestrebt

<sup>16</sup> [www.statistics.sk](http://www.statistics.sk)

<sup>17</sup> [www.statistik.at](http://www.statistik.at)

waren dieses Bedürfnis zu befriedigen<sup>18</sup>. Zum anderen hatte die Vergangenheit gezeigt, dass Ersparnisse an Wert verloren, während feste Werte, wie beispielsweise Immobilien ihren Wert beibehalten oder sogar steigern konnten. Auch die unsicheren Mietverhältnisse trugen ihren Teil zur hohen Eigentumsquote bei.

Aufgrund von massiven Privatisierungsmaßnahmen der ehemaligen sozialen Mietwohnungen, stieg der Anteil an Eigentumswohnungen in der Slowakei von 50 % im Jahr 1990, auf 81 % im Jahr 2008. Private Mietwohnungen fristen mit einem Anteil von nur 4 % des gesamten Wohnungsmarktes ein Schattendasein. Die Tendenz ist jedoch steigend, da vor allem in Ballungszentren der erhöhte Wohnungsbedarf durch private Mietwohnungen gedeckt wird<sup>19</sup>. Jedoch sind diese Mietverhältnisse vielfach nicht registriert und scheinen daher in dieser Statistik nicht auf. Wie groß der tatsächliche private Mietermarkt ist, lässt sich nur schwer abschätzen.

Durch die Privatisierung wurden nur kurzzeitig Vorteile generiert. Zurück bleiben Wohngebäude, die durch ihre gemischte Eigentümerstruktur und durch mit Kredite belastete Eigentümer, schwierig zu erhalten und zu verwalten sind. Es mangelt an Mietwohnungen für junge, mobile und Bürger mit unterdurchschnittlichem Einkommen. Bisher wurde es verabsäumt ein funktionierendes Mietsystem einzuführen, um die enormen Marktdynamiken und den unzureichenden Konsumentenschutz einzudämmen. Die Wohnkostenbelastung in der Slowakei stieg innerhalb von zehn Jahren rapide an. So stieg z.B. der Mietpreisindex zwischen 1995 und 2005 um mehr als 200 %, während der Anstieg in der restlichen EU nur 20 % betrug<sup>20</sup>. Die Mietpreise für private Mietwohnungen in Bratislava betragen im Durchschnitt zwischen 8 und 12 €/m<sup>2</sup>. Dies ist auch mit ein Grund für die hohen Eigentumsquoten, denn die monatliche Höhe eines aufgenommenen Kredites lässt sich leichter abschätzen als eine Miete mit massiver Marktdynamik und ohne Mieterschutz.

Die Entwicklung der Marktpreise für Eigentumswohnungen ist in allen osteuropäischen Ländern als dynamisch zu charakterisieren und erreichte gegen Ende 2008 ihren vorläufigen Höhepunkt. Nach einem kurzen Einbruch sind die Immobilienpreise seit

---

<sup>18</sup> Plaschko 2010, Seite 21

<sup>19</sup> ZOE-Bauberichte Slowakei 2008, Seite 14

<sup>20</sup> ZOE-Bauberichte Slowakei 2008, Seite 17

2011 wieder am Steigen und erreichen das Niveau von 2008. Möglicherweise wird die starke Preisdynamik in Zukunft abnehmen, was in der Slowakei auch durch die Einführung des Euro im Jahr 2009 begünstigt wird. Die Marktpreise für Eigentumswohnungen in Bratislava, sind mit den Preisen in Wien vergleichbar und liegen bei ca. 1.500 - 2.500 €/m<sup>2</sup>. Selbst gebrauchte Plattenbauten in Petržalka im Süden von Bratislava weisen mit bis zu 1.300 €/m<sup>2</sup> relativ hohe Marktpreise auf. Der Anstieg der Immobilien und Mietpreise erfolgte wesentlich schneller als der Anstieg des Einkommens. In Österreich kostet eine 70 m<sup>2</sup> große Eigentumswohnung ca. 4 - 5 und in der Slowakei rund 15 durchschnittliche Bruttojahresgehälter. Dieser Vergleich verdeutlicht, wie teuer wohnen für die überwiegende Bevölkerung der Slowakei ist. Die Marktpreise in der zweitgrößten Stadt Košice im Osten der Slowakei liegen noch deutlich unter dem Niveau der Hauptstadt und betragen zwischen 1.000 und 2.000 €/m<sup>2</sup> und entwickeln sich jedoch stark dynamisch.

In der Slowakei findet ein starker Wanderungsprozess in die wirtschaftlich starken Regionen und vor allem nach Bratislava statt. Das bewirkt eine verstärkte Wohnungsnachfrage in den größeren Städten, die durch das Wohnungsdefizit nicht gedeckt werden kann. Zu wünschen wären hier neue Modelle zur Schaffung von Wohnraum, vor allem für mittlere Einkommensgruppen<sup>21</sup>.

---

<sup>21</sup> ZOE-Bauberichte Slowakei 2008, Seite 17f

### 3.3. Rechtliche Aspekte

In diesem Kapitel werden für den Immobilienbereich relevante Rechtsgebiete behandelt. Die Darstellung ist kurz gehalten und soll einen Überblick in die Materie bieten. Der Fokus liegt hier auf wichtige Unterschiede im slowakischen Rechtssystem.

#### 3.3.1. Grundbuch

Das slowakische Grundbuch vereint die Funktion eines Katasters und eines Grundbuches und wird durch die örtlichen Verwaltungsbehörden geführt<sup>22</sup>. Es ist dem österreichischen Grundbuch sehr ähnlich und dient als Informationsquelle für:

- Stammdaten der Immobilie (z.B. Größe, Widmung, Adresse, Parzellierung, ...)
- Lasten (z.B. Pfandrechte, Vorverkaufsrechte, Servitute, ...)
- Mögliche Gericht- oder Exekutionsverfahren
- Eingetragene Mietverhältnisse

Detailinformationen sind aus dem öffentlich zugänglichen Bereich nicht ersichtlich und können nur über eine Einsichtnahme in die Urkundensammlung erfolgen. Das Eigentumsrecht sowie andere beantragte Rechte und Pflichten treten erst mit der Registrierung im Grundbuch in Kraft.

Um in der Slowakei Immobilieneigentum erwerben zu können, ist eine vollständige Darstellung der vergangenen Eigentümer notwendig. Es ist nicht möglich von einem nicht Berechtigten Eigentum zu erwerben. Diese Darstellung ist in manchen Fällen jedoch problematisch, da die Eintragungspflicht in das Grundbuch 1950 abgeschafft wurde und erst seit 01.01.1993 wieder in Kraft getreten ist. Die Auflistung der gesamten Eigentümerkette gelingt meist nur nach aufwendiger Suche in alten Grundbüchern, Personenstandsbüchern oder alten Archiven. Ein weiteres Problem ist, dass es aufgrund der fehlenden Eintragungen zu Verschiebungen und Fehlern im Liegenschaftskataster gekommen ist<sup>23</sup>.

---

<sup>22</sup> <https://www.katasterportal.sk>

<sup>23</sup> Plaschko 2010, Seite 86f

### 3.3.2. Steuern und Gebühren

#### 1) Beim Immobilienerwerb

Folgende Arten zum Erwerb einer Immobilie kennt das slowakische Gesetz:

- Kauf
- Erbschaft (Erbschaftssteuer mit 01.01.2004 auf 0 % gesetzt)
- Schenkung (Schenkungssteuer mit 01.01.2004 abgeschafft)
- Entscheidung einer staatlichen Behörde
- Vertrag über eine Immobilie in Bau

Nebenkosten beim Kauf einer Eigentumswohnung:

- Eintragungsgebühr Grundbuch: Die Gebühr beträgt 66 € für das normale Verfahren, welches eine Eintragung innerhalb von 30 Tagen ermöglicht. Dabei kann aber auch mit einer Wartezeit von bis zu 4 Monaten gerechnet werden. Daher empfiehlt sich das beschleunigte Verfahren für 265,50 € und einer Wartezeit von bis zu 15 Tagen.
- Vertragserrichtungsgebühr Anwalt/Notar: ca. 1 - 2 % des Kaufpreises
- Maklerprovision: ca. 2 - 3 % des Kaufpreises. Eventuell auch keine Provision, wenn der Verkäufer diese übernimmt. Beidseitige Maklerprovision ist unüblich.
- Grunderwerbssteuer: Wurde mit 01.01.2005 abgeschafft<sup>24</sup>

#### 2) Beim Besitz, Vermietung und Veräußerung einer Immobilie

- Steuern Veräußerungsgewinn und Mieterträge:

In der Slowakei werden Mieterträge und der Veräußerungsgewinn bei Liegenschaften mit der einheitlichen Flat-tax Rate von 19 % besteuert. Dies gilt uneingeschränkt für eine juristische Person (AG, GmbH, ...). Nach einer Spekulationsfrist von 2 Jahren ist der Veräußerungsgewinn bei Verkauf des Wohnsitzes einer natürlichen Person (Privatperson) steuerfrei. Bei nicht privat genutzten Immobilien beträgt diese Spekulationsfrist 5 Jahre<sup>25</sup>.

---

<sup>24</sup> Plaschko 2010, Seite 130

<sup>25</sup> Plaschko 2010, Seite 37f

- Grundsteuer, Gebäudesteuer, Wohnungssteuer:

Wie in Österreich und Deutschland wird auch in der Slowakei Grundsteuer eingehoben und zusätzlich noch die sogenannte Gebäude- bzw. Wohnungssteuer. Diese sind grundsätzlich vom jeweiligen im Grundbuch eingetragenen Eigentümer zu entrichten. Sollte das Grundstück (das Gebäude, die Wohnung) im Eigentum des Staates, der Gemeinde oder der Selbstverwaltungsregion sein, so schuldet der Verwalter die jeweilige Steuer. Wenn der Eigentümer nicht bestimmt werden kann, so ist die Steuer vom Nutzer der Immobilie zu entrichten. Grund-, Gebäude- und Wohnungssteuer können von der jeweiligen Gemeindeverwaltung festgelegt werden und unterscheiden sich je nach Art des Grundes (z.B. Baugrund, bebauter Grund, Ackerland, ...) bzw. des Gebäudes (Wohngebäude, Bürogebäude, ...) sowie der Lage der Immobilie beträchtlich. Zum Beispiel beträgt der allgemeine jährliche Steuersatz für die Grundsteuer 0,25 % der Steuerbemessungsgrundlage (= Wert des Grundstücks), in der Altstadt von Bratislava jedoch 1,2 %<sup>26</sup>.

Die detaillierte Ausführung dieser unübersichtlichen Steuerkonstellationen würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen. Für Interessierte bietet sich die unten stehende Website an, welche die angesprochenen Steuern für die wichtigsten Städte darstellt<sup>27</sup>.

### 3.3.3. Eigentumsrecht

- Gesonderte Rechtsfähigkeit von Grundstück und Gebäude:

In der Slowakei sind Grundstück und ein darauf befindliches Gebäude gesondert rechtsfähig. Das Prinzip „superficies solo cedit“ (wörtlich übersetzt aus dem lateinischen „Der Überbau folgt dem Boden“: Ein Haus teilt das rechtliche Schicksal seines Grundstücks) gilt nicht. Daraus ergibt sich das Grundstück und Gebäude verschiedene Eigentümer haben können. Es ist in der Slowakei möglich nur das Grundstück oder das Gebäude, zu erwerben. Vor dem Kauf einer Immobilie ist es daher

---

<sup>26</sup> Steuern Kompakt 2012, Seite 46f

<sup>27</sup> <http://reality.etrend.sk/realitny-biznis/tlaciva-a-sadzby-dan-z-nehnutelnosti-2011.html>

ratsam, sich im Grundbuch über die vorherrschenden Besitzverhältnisse zu informieren<sup>28</sup>.

- Kein gutgläubiger Erwerb von Liegenschaften:

In der Slowakei ist es nicht möglich eine Liegenschaft von einem nicht Berechtigten, zu erwerben. Sollte sich herausstellen, dass der Verkäufer nicht der Eigentümer der Liegenschaft ist, so ist der Verkauf nichtig. Dies gilt auch für einen Mangel in der Eigentümerhistorie, der den jetzigen Kauf des „neuen Eigentümers“ nichtig macht. Einzige Ausnahme bildet die sogenannte Ersitzung. Sollte der nicht rechtmäßige Eigentümer mehr als 10 Jahre im Grundbuch als Eigentümer geführt werden, so wird er zum bona fide (gutgläubigen) Eigentümer und kann sein Eigentumsrecht einklagen<sup>29</sup>.

### **3.3.4. Immobilienvermittlung**

Anders als in Österreich gibt es in der Slowakei kein ausdrückliches Maklergesetz, das die Rechte und Pflichten eines Immobilienmaklers festlegt. Auch Provisionsansprüche des Maklers werden nicht gesetzlich geregelt. Als Faustregel gelten folgende Vereinbarungen:

- Mietvertrag mit einer Laufzeit kleiner 3 Jahre: 1 Nettomonatsmiete Provision
- Mietvertrag mit einer Laufzeit ab 3 Jahre: 2 Nettomonatsmiete Provision
- Mietvertrag mit einer Laufzeit ab 5 Jahre: 3 Nettomonatsmiete Provision
- Vermittlung von Eigentumswohnungen 2 - 3 % vom Verkaufspreis Provision

Generell ist es unüblich einer doppelten Honorierung (Provision des Verkäufers und des Käufers bzw. des Vermieters und des Mieters) nachzugehen<sup>30</sup>.

---

<sup>28</sup> Reker/Röhle/Steger 2005, Seite 56

<sup>29</sup> Plaschko 2010, Seite 52f

<sup>30</sup> Plaschko 2010, Seite 46f



### **3.3.5. Mietrecht**

Im slowakischen Gesetz gibt es nur wenige Zwingende Bestimmungen, die den Inhalt eines Mietvertrags regeln. Die meisten Inhalte werden von den Vertragsparteien individuell ausgehandelt. So gibt es keine gesetzliche Mietzinsobergrenze, jedoch steht dem Mieter im Falle einer eingeschränkten Nutzung des Mietgegenstandes eine Minderung des Mietzinses zu. Des Weiteren steht dem Vermieter bei Verzug der Mietzahlungen ein Kündigungsrecht sowie die Forderung von Verzugszinsen zu. Etwaige Unstimmigkeiten von Mieter und Vermieter müssen vom zuständigen Gericht entschieden werden. Es existiert keine Schlichtungsstelle.

Zwingender Mindestinhalt eines Mietvertrags sind: Bezeichnung des Mietgegenstands und Umfang der Nutzung, Höhe der Miete, Höhe der Betriebskosten in Zusammenhang mit der Nutzung des Mietgegenstands. Bei unbefristeten Mietverträgen beträgt die Kündigungsfrist mindestens 3 Monate<sup>31</sup>.

### **3.3.6. Abschreibung**

Bei Grund und Boden ist keine Abschreibung möglich. Bei Gebäuden, die fest mit dem Boden verbunden sind und ein gewisses technisches Wissen bei der Errichtung erfordern (Ingenieurgebäude) beträgt die Abschreibungsdauer 20 Jahre. Temporär montierte Gebäude, sowie mit Immobilienleasing finanzierte Gebäude werden auf 12 Jahre abgeschrieben<sup>32</sup>.

---

<sup>31</sup> Plaschko 2010, Seite 149f

<sup>32</sup> Plaschko 2010, Seite 41

## 4. Wertermittlung von Immobilien

In diesem Kapitel werden die gängigsten Wertermittlungsverfahren behandelt. Ziel ist es den Wert einer Immobilie vor dem Kauf bzw. Verkauf abzuschätzen. Beginnend mit allgemeinen Voraussetzungen wird in weiterer Folge die Wertermittlung von Immobilien in der Slowakei erläutert. Jedoch macht die kaum nachvollziehbare praktische Vorgehensweise in der Slowakei es notwendig eine Darstellung der in Österreich angewandten Verfahren zur Wertermittlung anzuführen. Dabei werden das Vergleichswert-, Sachwert- und Ertragswertverfahren behandelt. Diese Verfahren beziehen sich auf das österreichische Liegenschaftsbewertungsgesetz LBG. Das österreichische LBG wurde der in Deutschland verwendeten Immobilienwertermittlungsverordnung ImmoWertV nachempfunden und unterscheidet sich inhaltlich kaum vom deutschen Vorbild.

Besonderes Augenmerk wird auf die Darstellung des Ertragswertverfahrens gelegt, welches zur Bewertung von Renditeobjekten am geeignetsten ist und daher vor allem für Investoren interessant ist.

### 4.1. Allgemeines

#### 4.1.1. Bewertungsunterlagen

Der erste und wichtigste Schritt bei der Bewertung einer Liegenschaft ist die Beschaffung von Bewertungsunterlagen. Diese meist sehr zeitintensive Tätigkeit ist unumgänglich zur Erstellung eines Gutachtens und auch für den potenziellen Käufer einer Liegenschaft hochinteressant.

- Grundbuchauszug  
(A-Blatt = Gutbestandsblatt / B-Blatt = Eigentumsblatt / C-Blatt = Lastenblatt)
- Auszug aus dem Grundstücksverzeichnis
- Auszug aus der Katastralmappe
- Bauplatzbewilligung
- Baubewilligung
- Behördlich genehmigter Bauplan

- Benützungsbewilligung
- Bauabrechnung
- Kaufverträge
- Kostenvoranschläge
- Mietverträge und Mietabrechnungen
- Einheitswertbescheid
- Leibrentenverträge
- Vorhandene Bewertungsgutachten<sup>33</sup>

#### 4.1.2. Verkehrswert

Der Verkehrswert einer Immobilie entspricht dem Betrag, der bei einer Veräußerung zu erzielen wäre:

- im gewöhnlichen Geschäftsverkehr
- nach rechtlichen Gegebenheiten
- nach tatsächlichen Eigenschaften
- nach sonstiger Beschaffenheit
- nach Lage der Immobilie
- ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse
- zu einem bestimmten Zeitpunkt<sup>34</sup>

Dabei muss der Verkehrswert einer Immobilie nicht dem tatsächlichen Kauf- bzw. Verkaufspreis entsprechen. Den letztendlichen Preis entscheidet das Verhandlungsgeschick des Käufers bzw. des Verkäufers. Neben dem Verkehrswert existieren diverse andere Werte wie z.B. der Beleihungswert, der bei der Beleihung von Liegenschaften von Banken ermittelt wird, der Versicherungswert zur Berechnung von Gebäudeversicherungen, sowie den Einheitswert, welcher vom Finanzamt zur Ermittlung der Grundsteuer herangezogen wird<sup>35</sup>. Diese Werte haben mit dem Verkehrswert nicht viel gemein und können höchstens zu einer ersten Schätzung verwendet werden.

---

<sup>33</sup> Kranewitter 2010, Seite 9f

<sup>34</sup> Mannek 2011, Seite 17

<sup>35</sup> Metzger 2010, Seite 12

## 4.2. Wertermittlung in der Slowakei

### 4.2.1. Allgemeines

Bei der Bewertung von Immobilien in der damaligen Tschechoslowakei wurden bis zum Jahr 1984 die staatlichen Preisvorschriften angewandt und damit ein Immobilienpreis ermittelt. Dabei wurden Bauten nach ihrem Verwendungszweck in Gruppen mit unterschiedlichen Einheitspreisen pro m<sup>2</sup> unterteilt.

Nach 1984 wurde ein Punktesystem eingeführt. In Immobilienpreisvorschriften wurden Konstruktionsmerkmale und Merkmale der Bauausführung aufgezählt und diesen jeweils bestimmte Punkte zugewiesen. Dabei wurde jedes Stockwerk einzeln dem Punktesystem, laut Preisvorschrift, unterzogen und dann mit der bebauten Fläche multipliziert. Die Summe der einzelnen Stockwerke ergab damit den Preis des Gebäudes. Bis zum Jahre 1991 wurden diese Preisvorschriften laufend aktualisiert.

Nach der Teilung der Tschechoslowakei im Jahre 1993 in zwei selbstständige Staaten wurde in der Slowakei an den alten Preisbestimmungen festgehalten. Der zunehmende Liegenschaftsverkehr mit Ausländern und insbesondere ausländischen professionellen Investoren zwang slowakische Sachverständige sich auch mit Bewertungsmethoden aus dem Ausland vertraut zu machen. Wegen Mangel an anderen Literaturquellen wurde zunächst häufig das Werk von Ross-Brachmann „Ermittlung des Bauwertes von Gebäuden und des Verkehrswertes von Grundstücken“ herangezogen.

Mit der Entwicklung des Hypothekenbankwesens erfolgte 1996 die Notwendigkeit der Immobilienbewertung für Exekutions- und Konkursverfahren. Aber auch in anderen Bereichen bestand eine verstärkte Nachfrage für die Feststellung eines Immobilienwertes. So erließ das Justizministerium der Slowakei im Jahr 1998 eine Methodische Anweisung (Nr. 820/98-50), die erstmals gestattete unter bestimmten Bedingungen einen allgemeinen Wert einer Immobilie zu erfassen.

Im Jahr 2002 kam es zur Erlassung der derzeit noch geltenden Verordnung des Justizministeriums der Slowakei (Nr. 86/2002 Slg) über den allgemeinen Wert des Vermögens, welche 2003 durch die Verordnung Nr. 576/2003 Slg novelliert wurde.

Gleichzeitig wurde das bis dahin noch immer bestehende Gesetz über die Anwendung des Punktesystems aufgehoben<sup>36</sup>.

#### 4.2.2. Methoden zur Wertermittlung

Durch die neue Verordnung kam es fast zu einem revolutionären Übergang von der staatlich geregelten Preisermittlung zur Ermittlung des Marktwertes einer Immobilie. Nun wurde der allgemeine Immobilienwert, welcher beim Verkauf einer gleichen oder vergleichbaren Immobilie im gewöhnlichen Handelsverkehr zum Bewertungsstichtag erzielt werden könnte, eindeutig definiert. Folgende Bewertungsmethoden werden in der Verordnung erfasst<sup>37</sup>:

- **Vergleichungsmethode:** Voraussetzung für ihre Anwendbarkeit ist nach der Verordnung Nr. 86/2002 das Vorhandensein von mindestens drei vergleichbaren Immobilien. Bei der Untersuchung der Vergleichbarkeit sind wirtschaftliche Bedingungen (Übertragungsdatum, Übertragungsform, Steuerart), Lagebedingungen (Ort, Lokalität, Attraktivität) sowie Konstruktions- und Baumerkmale (Ausführungsstand, Zubehör, usw.) entscheidend. Die Unterlagen für den Vergleich müssen dokumentiert und außergewöhnliche Einflüsse ausgeschlossen werden.
- **Kombinierungsmethode:** Dabei handelt es sich um eine Kombination des Sachwert- und des Ertragswertverfahrens. Der Sachwert wird durch Abzug der Amortisation des vom Sachverständigen geschätzten Neuherstellungswertes ermittelt. Der Ertragswert ist der durch Diskontierung künftiger Erträge errechnete Gegenwartswert.
- **Methode der Legendifferenzierung:** Mit dieser Methode soll der Sachwert von Liegenschaften durch einen Koeffizienten angepasst werden, der sich aus der allgemeinen Lage, der Nutzungsintensität, der Verkehrslage, der Grundstücksart, usw. ermitteln lässt.

---

<sup>36</sup> Schiller 2005, Seite 24f

<sup>37</sup> Schiller 2005, Seite 26

### 4.2.3. Sachverständigenwesen

Seit 01.09.2004 ist das Gesetz über Sachverständigen und Dolmetscher Nr. 382/2004 Slg in Kraft, welches aus Gründen der Harmonisierung mit dem EU-Recht erlassen wurde. Für die Notwendigkeit dieses Gesetzes waren unter anderem ausschlaggebend: Transformation von Staatseigentum in Privateigentum sowie die Entwicklung privatrechtlicher Beziehungen internationaler Prägung und Integrationsbestrebungen der Slowakei zu verschiedenen internationalen Organisationen und Gruppen.

Die Sachverständigenliste wird nun vom Justizministerium der Slowakei geführt und die Anforderungen für eine Eintragung wurden qualitativ verbessert und verschärft. In die Sachverständigenliste können auch ausländische natürliche Personen eingetragen werden, wenn sie zur Ausübung von Sachverständigentätigkeit in einem EU oder dem EWR angehörigen Staat berechtigt sind und eine Angleichungsprüfung ablegen.

Das neue Gesetz regelt auch die Tätigkeit eines Sachverständigen, deren Haftung, ihre Honorierung sowie die Kompetenzen des Justizministers in Bezug auf Organisation, Leitung, Ausübung und Kontrolle der Sachverständigentätigkeit. Nun besteht für gerichtlich zertifizierte Sachverständige auch die Möglichkeit auf der Grundlage privatrechtlicher Vereinbarungen (z.B. für Versicherungen, bei der Abwicklung von Hypothekengeschäften, im Grundbuchverfahren, ...) tätig zu werden<sup>38</sup>.

Unter anderem regelt das Gesetz die Ausbildungsstätten für Sachverständige.

- Die Anstalt für gerichtlich zertifizierte Ingenieurtätigkeit VSDS an der Universität Zilina
- Die Anstalt für gerichtlich zertifizierte Sachverständigentätigkeit der Fakultät für Bauwesen der Technischen Universität in Bratislava

In der Slowakei besteht derzeit keine Kammer oder ein gesetzlich geregelter Verband für Sachverständige der Immobilienbewertung. Es existieren lediglich freiwillige Zusammenschlüsse in Form von Vereinen. Bekanntester ist der Verein von Sachverständigen und Schätzern des Immobilienwertes ZZON mit Sitz in Bratislava.

---

<sup>38</sup> Schiller 2005, Seite 23

#### 4.2.4. Kritische Betrachtung

In der Praxis haben slowakische Sachverständige noch immer Probleme bei der Umsetzung der in der Verordnung Nr. 86/2002 festgelegten Methoden. Die Vergleichungsmethode ist meist nicht durchführbar, weil sich noch nicht bei allen Arten von Immobilien ein Markt entwickelt hat. Dieses Problem ist außerdem regional betrachtet recht unterschiedlich. So ist die Vergleichungsmethode in Gegenden mit geringen Immobilientransaktionen (z.B. ländliche Gegenden) nicht anwendbar, wohingegen in Ballungsräumen und hier vor allem in Bratislava durchaus ein akzeptables Ergebnis erzielt werden kann. Auch weisen nicht alle Kaufverträge immer den tatsächlichen Kaufpreis aus. Im Allgemeinen ist die Beschaffung der erforderlichen Unterlagen ziemlich problematisch.

Ähnliche Probleme treten bei der Ermittlung des Ertragswertes als Teil der Kombinerungsmethode auf. Hier haben noch viele slowakische Sachverständige methodische Probleme bei der Umsetzung.

Meist wird die am wenigsten genaue Methode der Lagendifferenzierung angewandt. Hier fließen allerdings bei der Bestimmung der Koeffizienten viele subjektive Faktoren ein und beeinträchtigen somit das Ergebnis. Es fehlen die nötigen Marktkenntnisse.

Die Bereitstellung der für eine Immobilienbewertung erforderlichen Daten wird zwar laufend besser, (z.B. elektronischer Kataster und Grundbuch, öffentlicher Zugang zu Informationen) allerdings wird eine Angleichung an Österreich und vor allem an Deutschland noch einige Zeit in Anspruch nehmen. „Die lange Zeit der staatlich geregelten Wertfindung hat ihre Spuren in der Arbeit von einigen Sachverständigen hinterlassen und der Übergang zur neuen Philosophie der Vermögensbewertung bringt nicht wenige Probleme mit sich<sup>39</sup>.“

---

<sup>39</sup> Zitat Doc. Ing. Michal Holik PhD

### 4.3. Verfahren zur Wertermittlung in Österreich

Aufgrund der erwähnten Probleme ist es sicher sinnvoll vor dem Kauf einer Immobilie in der Slowakei, den dort bestimmten Verkehrswert der Immobilie kritisch nachzuprüfen. Am besten durch einen Sachverständigen, der mit dem slowakischen und dem österreichischen Markt vertraut ist und die Verfahren des LBG Österreich auf die Slowakei übertragen kann. Bis dahin erfolgt hier die Darstellung der in Österreich verwendeten Bewertungsverfahren, um so auch dem Laien erste Abschätzungen des Verkehrswertes zu ermöglichen. Im Anschluss werden mögliche Probleme bei einer Anwendung des LBG in der Slowakei beleuchtet.

Laut LBG kann der Sachverständige frei über die Wahl des Verfahrens entscheiden. Zur Verfügung stehen laut LBG für die Bewertung von Liegenschaften unter anderem das Vergleichswert- das Sachwert- und das Ertragswertverfahren oder eine andere dem Stand der Wissenschaft entsprechende Methode<sup>40</sup>.

#### 4.3.1. Vergleichswertverfahren

Das Vergleichswertverfahren ist das einfachste der hier vorgestellten Wertermittlungsverfahren und beruht auf dem Vergleich von erzielten Verkaufspreisen für gleiche Liegenschaftsarten. Im Falle, dass genügend wirklich vergleichbare Preise (Lage, zulässige Nutzung, Bodenbeschaffenheit, Größe, ...) zur Verfügung stehen, ist dieses Verfahren marktkonform und auch für den Laien nachvollziehbar. Besonders geeignet ist dieses Verfahren für die Ermittlung des Verkehrswertes von unbebauten Grundstücken. Für bebaute Grundstücke ist dieses Verfahren in der Praxis wegen starker Gebäudeunterschiede oft nicht durchführbar<sup>41</sup>. Der Wert des Gebäudes wird daher meist im Sachwert- bzw. Ertragswertverfahren ermittelt und der zugehörige Bodenwert im Vergleichswertverfahren.

---

<sup>40</sup> LBG §3(1),

<sup>41</sup> Kranewitter 2010, Seite 17



Zur Anwendung kommt das Vergleichswertverfahren bei:

- Ermittlung des Verkehrswertes von unbebauten Grundstücken
- Ermittlung des Bodenwertes bebauter Grundstücke im Zuge des Sachwertverfahrens und des Ertragswertverfahrens
- Ermittlung von bebauten Liegenschaften wie z.B.: Eigentumswohnungen, Reihenhäuser, Doppelhäuser, Garagen und Stellplätze

Die Vergleichspreise werden durch Recherchen in der Urkundensammlung des Grundbuches ermittelt. Zu beachten gilt, dass nicht jeder Kaufpreis zur Bewertung geeignet ist. Ungeeignet sind z.B.: Liebhaberpreise, Gefälligkeitspreise unter Freunden und Verwandten, Kaufpreise in Zwangsversteigerungen oder Insolvenzverfahren, Verkäufe innerhalb von Unternehmen, ...

Die Vergleichsgrundstücke oder –Liegenschaften sollten in ihren Wert beeinflussenden Merkmalen mit dem Bewertungsobjekt übereinstimmen<sup>42</sup>.

Das LBG definiert das Vergleichswertverfahren wie folgt:

*§4 (1) „Im Vergleichswertverfahren ist der Wert der Sache durch Vergleich mit tatsächlich erzielten Kaufpreisen vergleichbarer Sachen zu ermitteln (Vergleichswert). Vergleichbare Sachen sind solche, die hinsichtlich der den Wert beeinflussenden Umstände weitgehend mit der zu bewertenden Sache übereinstimmen. Abweichende Eigenschaften der Sache und geänderte Marktverhältnisse sind nach Maßgabe ihres Einflusses auf den Wert durch Zu- oder Abschläge zu berücksichtigen.*

*(2) Zum Vergleich sind Kaufpreise heranzuziehen, die im redlichen Geschäftsverkehr in zeitlicher Nähe zum Bewertungsstichtag in vergleichbaren Gebieten erzielt wurden. Soweit sie vor oder nach dem Stichtag vereinbart wurden, sind sie entsprechend den Preisschwankungen im redlichen Geschäftsverkehr des betreffenden Gebietes auf- oder abzuwerten.*

*(3) Kaufpreise, von denen anzunehmen ist, dass sie durch ungewöhnliche Verhältnisse oder persönliche Umstände der Vertragsteile beeinflusst wurden,*

---

<sup>42</sup> Kranewitter 2010, Seite 59

*dürfen zum Vergleich nur herangezogen werden, wenn der Einfluss dieser Verhältnisse und Umstände wertmäßig erfasst werden kann und die Kaufpreise entsprechend berichtigt werden<sup>43</sup>.“*

### **Ermittlung des Bodenwerts bebauter Grundstücke im Vergleichswertverfahren:**

Eine der wichtigsten Anwendungen des Vergleichswertverfahrens ist die Ermittlung des Bodenwertes von bebauten Grundstücken. Oft angewandt bei der Bestimmung des Bodenwertes im Ertragswert- und Sachwertverfahren.

Die Experten sind sich nicht einig darüber, ob die Bebauung Einfluss auf den Bodenwert nimmt. Manche sind der Ansicht, dass der bebaute Bodenwert dem unbebauten gleich zu setzen ist. Ist der Sachverständige der Meinung, dass die Bebauung einen Einfluss auf den Bodenwert hat, so spricht man vom sogenannten gebundenen Bodenwert<sup>44</sup>.

$$\begin{array}{l} \text{Bodenwert unbebautes Grundstück} \\ - \text{Bebauungsabschlag} \\ \hline = \text{gebundener Bodenwert} \end{array}$$

Die Höhe eines möglichen Bebauungsabschlages liegt im Ermessen der bewerteten Person. Weitere mögliche wertbeeinflussende Umstände des Bodenwertes ergeben sich durch eine Abwertung wegen Minderausnutzung oder einer Aufwertung wegen Mehrausnutzung des Grundstückes.<sup>45</sup>

$$\begin{array}{l} \text{Bodenwert unbebautes Grundstück} \\ - \text{Abschlag wegen Minderausnutzung oder} \\ + \text{Zuschlag wegen Mehrausnutzung} \\ \hline = \text{gebundener Bodenwert} \end{array}$$

---

<sup>43</sup> LBG §4(1), (2), (3)

<sup>44</sup> Kranewitter 2010, Seite 55

<sup>45</sup> Kranewitter 2010, Seite 56f

Berechnung des Ab- bzw. Zuschlags:

$$\frac{\text{Ertragsminderung (oder Ertragserhöhung)} \times \text{Restnutzungsdauer des Gebäudes}}{100}$$

Beispiel Abschlag wegen Minderausnutzung:

Ein Grundstück ist mit einem zweigeschossigen Gebäude verbaut. Laut Bebauungsplan sind drei Geschosse zulässig. Die Ertragsminderung beträgt daher 33 %. Restnutzungsdauer 60 Jahre.

$$\frac{33 \times 60}{100} = 19,8\%$$

Der Bodenwert ist wegen Minderausnutzung um 19,8 % zu reduzieren.

Der Bodenwert des unbebauten Grundstücks wird nun mithilfe des Vergleichswertverfahrens bestimmt. Hier kommen in der Vergangenheit getätigte Transaktionen von Grundstücken zum Tragen, die aus Kaufpreissammlungen entnommen werden können. In Österreich existieren im Gegensatz zu Deutschland keinen zentralen Kaufpreissammlungen (Bodenrichtwertkarten). Daher ist meist keine große Anzahl an geeigneten Kaufpreisen verfügbar, was eine verfeinerte Abschätzung schwierig macht.

Wichtige Vergleichsmerkmale zur Findung von Vergleichsgrundstücken sind:

- Entwicklungszustand
- Art und Maß der baulichen oder sonstigen Nutzung
- Form des Grundstücks
- Größe des Grundstücks
- Lage des Grundstücks
- Erschließungszustand
- Beschaffenheit des Baugrunds
- Immissionen, Aufwuchs, Einfriedungen
- Rechte und Belastungen, die auf dem Grundstück herrschen<sup>46</sup>

---

<sup>46</sup> Metzger 2010, Seite 41

### 4.3.2. Sachwertverfahren

Eine weitere Methode zur Bestimmung des Verkehrswertes einer Liegenschaft ist das Sachwertverfahren. Hier erfolgt die Ermittlung des Bauwertes mittels Herstellungskosten am Bewertungsstichtag, gemindert um die technische oder wirtschaftliche Nutzung. Wertbeeinflussende Umstände wie z.B. die Ausnutzung des Bodens, der Gebäudezustand, verlorener Bauaufwand, Rechte und Lasten der Liegenschaft usw. werden mittels Zu- oder Abschlägen berücksichtigt<sup>47</sup>.

*„Das Sachwertverfahren kommt zur Anwendung, wenn die Ersatzbeschaffungskosten des Wertermittlungsobjekts nach den Gepflogenheiten des gewöhnlichen Geschäftsverkehrs preisbestimmend sind. Dies sind in erster Linie eigengenutzte Ein- und Zweifamilienhäuser<sup>48</sup>.“*

Das Sachwertverfahren wird angewendet bei:

- Eigengenutzten Wohnhäusern (Ein- und Zweifamilienhäuser)
- Liegenschaften ohne geeignete Vergleichsmieten (daher Anwendung des Ertragswertverfahrens nicht möglich) z.B. bei Schulen, Kindergärten, Krankenhäuser, spezielle Gewerbeobjekte, Luxusimmobilien, ...

Der Wert der Immobilie besteht aus den folgenden getrennt zu bestimmenden Einzelwerten, welche im Anschluss näher erläutert werden:

(1) *Bodenwert oder gebundener Bodenwert*

*Ermittlung erfolgt im Vergleichswertverfahren (siehe Punkt 4.3.1.)*

+ (2) *Bauwert der Gebäude*

+ (3) *Bauwert der Außenanlagen*

---

= (4) *Sachwert der Liegenschaft*

---

<sup>47</sup> Kranewitter 2010, Seite 17

<sup>48</sup> Kleiber/Simon 2007, Seite 1811

**(2) Bauwert der Gebäude:** Schema zur Ermittlung:

$$\begin{aligned}
& \text{Herstellungskosten (Neubaukosten)} \\
& - \text{Wertminderung wegen nicht behebbarer Baumängel und Bauschäden} \\
& \hline
& = \text{gekürzte Herstellungskosten} \\
& - \text{Wertminderung wegen Alters} \\
& \hline
& = \text{Sachwert der Gebäude} \\
& \pm \text{Zuschläge, Abschläge wegen sonstiger wertbeeinflussender Umstände} \\
& - \text{Wertminderung wegen behebbarer Baumängel und Schäden} \\
& \hline
& = \text{Bauwert der Gebäude}
\end{aligned}$$

**Herstellungskosten:**

Die Herstellungskosten oder Neubaukosten beziehen sich auf jene Kosten, die für die Errichtung des Gebäudes am Bewertungsstichtag zu tragen wären. Dabei werden nicht nur die Bauwerkskosten, sondern auch anteilige Honorare und Baunebenkosten berücksichtigt. Bevorzugte Bezugseinheiten für Wohn-, Geschäfts-, Büro- und gewerbliche Gebäude sind  $\text{m}^2$  - Netto-Grundfläche oder  $\text{m}^3$  - Brutto-Rauminhalt, bei Eigentumswohnungen  $\text{m}^2$  - Wohnnutzfläche und bei Industriegebäude und Hallen  $\text{m}^2$  - Brutto-Grundfläche. Zur Berechnung der Herstellungskosten wird die Fläche bzw. der Rauminhalt mit dem  $\text{m}^2$  bzw.  $\text{m}^3$  Preis multipliziert<sup>49</sup>. Im ländlichen Raum fallen die Richtpreise etwas niedriger aus, da die Gebäude im Allgemeinen auch mit Eigenleistung gebaut werden. Sollten die tatsächlichen Baukosten bekannt sein, so können diese auf den Bewertungsstichtag umgerechnet werden. Dies geschieht mithilfe des Baupreisindex, der von der Statistik Austria<sup>50</sup> laufend veröffentlicht wird. Im Unterschied zum Baukostenindex bezieht sich der Baupreisindex auf die tatsächlich gezahlten Preise. Die Baukosten sollten unter anderem auf Plausibilität überprüft werden und nur wenige Jahre in der Vergangenheit liegen<sup>51</sup>.

<sup>49</sup> Richtpreistabellen für  $\text{m}^2$  und  $\text{m}^3$  Preise finden sich unter Kranewitter 2010, Seite 299-302 und im Internet

<sup>50</sup> [www.statistik.at](http://www.statistik.at)

<sup>51</sup> Kranewitter 2010, Seite 64f

### Wertminderung wegen Baumängel und Bauschäden:

Durch unsachgemäße Bauausführung können nicht behebbare Baumängel entstehen und werden direkt von den Herstellungskosten des Gebäudes abgezogen. Dabei ist auch zu prüfen, ob dadurch eine Verkürzung der Gesamtnutzungsdauer eintritt. Auch rückgestauter Reparaturbedarf fließt wertmindernd in die Herstellungskosten ein. Häufig auftretende Schäden sind Feuchtigkeitsschäden oder Risse am Mauerwerk, Hausschwamm und Schädlingsbefall<sup>52</sup>.

### Wertminderung wegen Alters:

Die technische Lebensdauer eines Gebäudes ist die Zeitspanne von der Fertigstellung bis zur Beseitigung des Gebäudes. Im Unterschied dazu beschreibt die wirtschaftliche Nutzungsdauer, wie lange ein Gebäude wirtschaftlich sinnvoll nutzbar ist. Sie ist in der Regel kürzer als die technische Lebensdauer und kann durch Bedarfsverschiebungen (z.B. Aufteilung des Grundrisses, Brauchbarkeit des Innenausbaus, ...), Veränderungen in der Umgebung (z.B. Nachbargebäude, Lärmbelästigung, ...) maßgeblich beeinflusst werden<sup>53</sup>. Die übliche Gesamtnutzungsdauer entspringt aus Erfahrungswerten und kann in Tabellen nachgelesen werden<sup>54</sup>. Sie beschreibt in angemessener Weise sowohl die technische Lebensdauer als auch die wirtschaftliche Nutzungsdauer des Gebäudes. Die Restnutzungsdauer (RND) gibt an, wie lange ein Gebäude bei ordnungsgemäßer Wartung noch genutzt werden kann und wird wie folgt berechnet.

$$\begin{array}{rcl}
 & \text{übliche Gesamtnutzungsdauer, z.B.: 80 Jahre} & \\
 - & \text{Alter des Gebäudes} & \text{z.B.: 30 Jahre} \\
 \hline
 = & \text{Restnutzungsdauer} & 50 \text{ Jahre}
 \end{array}$$

Durch Modernisierungsmaßnahmen kann eine Verlängerung der Restnutzungsdauer erzielt werden. Zur Bestimmung um wie viele Jahre sich die RND verlängert, kommen verschiedene Modelle zur Anwendung. Bewährt haben sich unter anderem auch

<sup>52</sup> Kranewitter 2010, Seite 70f

<sup>53</sup> Kalusche 2005, Seite 275

<sup>54</sup> Kranewitter 2010, Seite 74f, siehe auch Tabelle: Übliche Gesamtnutzungsdauer

Punktraster-Modelle. Eine Verkürzung der RND kann bei Bauschäden und -mängeln sowie bei Schäden die sehr hohe Kosten verursachen eintreten und unterliegt der Einschätzung des Sachverständigen. In beiden Fällen spricht man nach Berücksichtigung vom fiktiven Baujahr des Gebäudes, das dadurch verjüngt bzw. gealtert wird<sup>55</sup>.

Die Alterswertminderung wird ausgehend aus den Herstellungskosten bzw. wenn vorhanden aus den gekürzten Herstellungskosten nach folgenden Varianten berechnet<sup>56</sup>.

- Lineare Wertminderung wegen Alters:  
Wird normalerweise im Sachwertverfahren verwendet:

$$W = \frac{A}{GND} \times 100$$

- Progressive Wertminderung wegen Alters (nach F.W. Ross):  
Weist eine leichte Progression auf. Anwendung nach aktueller Marktlage.

$$W = \frac{1}{2} \times \left( \frac{A^2}{GND^2} + \frac{A}{GND} \right) \times 100$$

W.....Wertminderung in %

A.....Alter des Gebäudes in Jahren

GND...übliche Gesamtnutzungsdauer des Gebäudes in Jahren

### **Sonstige wertbeeinflussende Umstände:**

Eventuell ist der Gebäudesachwert um besondere wertbeeinflussende Umstände zu korrigieren.

Berücksichtigung von ungünstigen Lageverhältnissen, die sich nicht nur auf den Bodenwert, sondern auch auf den Gebäudewert auswirken können z.B. Wohnhaus in unmittelbarer Nähe einer Fabrik. Auch könnte eine Beeinträchtigung durch Immissionen gegeben sein. Problematisch sind unter anderem Gewerbe- und Industriebauten, die nur für einen bestimmten Zweck gebaut wurden und andere

<sup>55</sup> Stareczek 2000-2009, Kapitel 10, Seite 140f, [www.immobilien-sachverstaendige.info/](http://www.immobilien-sachverstaendige.info/)

<sup>56</sup> Kranewitter 2010, Seite 78

Einsatzmöglichkeiten ohne größere Umbauten ausschließen. Vor allem bei Fabrikliegenschaften kommt es z.B. bei der Expansion eines Betriebes ohne gründliche Planung der notwendigen Erweiterungsbauten zu einem unorganischen Aufbau der Gebäude, unter dem der Materialfluss leidet.

Dem sogenannten Verlorenen Bauaufwand liegt die Überlegung zugrunde, dass ein Käufer das Haus nach eigenen Vorstellungen anders gebaut hätte und dadurch nicht die vollen Baukosten honoriert. In vielen Fällen kann ein Abschlag von 10 % des Gebäudesachwertes angesetzt werden. Auch werterhöhende Umstände können hier, falls noch nicht anderweitig berücksichtigt einfließen<sup>57</sup>.

### **(3) Bauwert der Außenanlagen**

Bei Außenanlagen wie z.B. Einfriedungen, Gartentore, Stützmauern, Schwimmbecken, Tennisplätze, usw. verfährt man wie bei der Berechnung des Bauwerts des Gebäudes. Bei kleinen Anlagen empfiehlt sich ein Pauschalbetrag. Im Durchschnitt betragen die Außenanlagen prozentual zu den Herstellungskosten bei einfachen Anlagen 2 bis 4 %, bei durchschnittlichen Anlagen 5 bis 7 % und bei aufwendigen Anlagen 8 bis 12 %. Wobei bei aufwendigen Anlagen eine Prüfung über eine Werterhöhung erforderlich sein kann, um festzustellen ob sie von einem Käufer honoriert werden<sup>58</sup>.

### **(4) Sachwert der Liegenschaft**

Der durch Bodenwert, Bauwert der Gebäude und Bauwert der Außenanlagen ermittelte Sachwert der Liegenschaft stimmt nicht unbedingt mit dem Verkehrswert überein. Es können sonstige den Sachwert beeinflussende Umstände, wie z.B. ungünstige Liegenschaftsgröße, ungünstiger Standort oder ein unter Denkmalschutz stehendes Gebäude zu berücksichtigen sein. Auch auf einer Liegenschaft bestehende Rechte, Lasten und Nutzungsrechte gilt es zu beachten. Zum Schluss muss geprüft werden ob der ermittelte Sachwert aufgrund von Angebot und Nachfrage am Bewertungsstichtag erzielt werden könnte.

---

<sup>57</sup> Kranewitter 2010, Seite 80

<sup>58</sup> Kranewitter 2010, Seite 81



$$\begin{aligned}
& \text{Sachwert der Liegenschaft} \\
& + \text{Zuschläge, Abschläge wegen sonstiger wertbeeinflussender Umstände} \\
& \hline
& = \text{Zwischenwert} \\
& \pm \text{Barwert von Rechten und Lasten} \\
& \hline
& = \text{Zwischenwert} \\
& - \text{Abschlag wegen eingeschränkter Verwertbarkeit aus Nutzungsrechten} \\
& = \text{Zwischenwert} \\
& \hline
& \pm \text{Zuschläge, Abschläge zur Anpassung an den Verkehrswert} \\
& = \text{Verkehrswert der Liegenschaft}
\end{aligned}$$

Das LBG definiert das Sachwertverfahren wie folgt:

§6 (1) „Im Sachwertverfahren ist der Wert der Sache durch Zusammenzählung des Bodenwertes, des Bauwertes und des Wertes sonstiger Bestandteile sowie gegebenenfalls des Zubehörs der Sache zu ermitteln (Sachwert).

(2) Der Bodenwert ist in der Regel als Vergleichswert durch Heranziehung von Kaufpreisen vergleichbarer unbebauter und nicht bestockter Liegenschaften zu ermitteln. Wertänderungen, die sich demgegenüber aus der Bebauung oder Bestockung der zu bewertenden Liegenschaft oder deren Zugehörigkeit zu einem Liegenschaftsverband ergeben, sind gesondert zu berücksichtigen.

(3) Der Bauwert ist die Summe der Werte der baulichen Anlagen. Bei seiner Ermittlung ist in der Regel vom Herstellungswert auszugehen und von diesem die technische und wirtschaftliche Wertminderung abzuziehen. Sonstige Wertänderungen und sonstige wertbeeinflussende Umstände, wie etwa Lage der Liegenschaft, baurechtliche oder andere öffentlich-rechtliche Beschränkungen sowie erhebliche Abweichungen von den üblichen Baukosten, sind gesondert zu berücksichtigen<sup>59</sup>.“

---

<sup>59</sup> LBG: §6(1), (2), (3)

### 4.3.3. Ertragswertverfahren

Welchen Gewinn kann man mit einer Immobilie erzielen? Aus dieser Fragestellung heraus wird beim Ertragswertverfahren der Verkehrswert einer Liegenschaft ermittelt. Daher eignet sich dieses Verfahren vor allem für Immobilien, mit denen Gewinn erzielt werden soll oder Gewinn erzielt werden könnte<sup>60</sup>, wie z.B. bei Mietwohnungen, Geschäftsgrundstücken und gemischt genutzten Grundstücken. Das Ertragswertverfahren kann aber auch bei der Ermittlung des Verkehrswerts von Ein- und Zweifamilienhäusern zur Anwendung kommen<sup>61</sup>.

Beim Ertragswertverfahren werden Bodenwert und der Wert der baulichen Anlagen getrennt voneinander bestimmt und werden im Anschluss wieder zusammengeführt. Dies folgt dem Umstand, dass Gebäude eine zeitlich begrenzte wirtschaftliche Nutzungsdauer besitzen und ihr Ertrag sich daher nur auf diesen Zeitraum bezieht. Der Boden dagegen besteht nach menschlichen Maßstäben ewig und kann daher nicht im gleichen Zeitraum betrachtet werden. Die Ermittlung des Bodenwertes erfolgt wie auch schon beim Sachwertverfahren mithilfe des Vergleichswertverfahrens<sup>62</sup>.

Bei Gebäuden mit einer langen Restnutzungsdauer kann auch das vereinfachte Ertragswertverfahren herangezogen werden. Hier werden Bodenwert und Wert der baulichen Anlagen ohne vorherige Auftrennung bestimmt. Erläuterung zum Verfahren folgt auf Seite 45.

(1) *Bodenwert oder gebundener Bodenwert*

*Ermittlung erfolgt im Vergleichswertverfahren (siehe Punkt 4.3.1.)*

+ (2) *Wert der baulichen Anlagen*

---

= (3) *Ertragswert der Liegenschaft*

---

<sup>60</sup> Stareczek 2000-2009, Kapitel 13, Seite 187, [www.immobilien-sachverstaendige.info/](http://www.immobilien-sachverstaendige.info/)

<sup>61</sup> Kleiber/Simon 2007, Seite 1371

<sup>62</sup> Stareczek 2000-2009, Kapitel 13, Seite 187, [www.immobilien-sachverstaendige.info/](http://www.immobilien-sachverstaendige.info/)

**(2) Wert der baulichen Anlagen:** Schema zur Ermittlung:

$$\begin{array}{l}
\text{Jahresrohertrag} \\
- \text{Bewirtschaftungskosten} \\
\hline
= \text{Liegenschaftsreinertrag} \\
- \text{Verzinsungsbetrag des Bodenwertes} \\
\hline
= \text{Jahresreinertrag der baulichen Anlagen} \\
\times \text{Vervielfältiger} \\
\hline
= \text{Ertragswert der baulichen Anlagen} \\
\pm \text{Zuschläge, Abschläge wegen sonstiger wertbeeinflussender Umstände} \\
- \text{Wertminderung wegen Baumängeln und Bauschäden} \\
\hline
= \text{Wert der baulichen Anlagen}
\end{array}$$

**Jahresrohertrag:**

- **Netto-Kaltmiete:** Miete ohne Bewirtschaftungskosten (und ohne Heizung) vonseiten des Mieters und ohne Umsatzsteuer
- **Brutto-Kaltmiete:** Miete einschließlich auf Mieter umlagefähige Bewirtschaftungskosten (ohne Heizung) ohne Umsatzsteuer
- **Brutto-Warmmiete:** Warmmiete einschließlich auf Mieter umlagefähige Bewirtschaftungskosten (inkl. Heizung) ohne Umsatzsteuer
- **Reinertrag:** Verbleibender Mietanteil nach Abzug aller Bewirtschaftungskosten ohne Umsatzsteuer<sup>63</sup>

Der Jahresrohertrag bezeichnet die Mieteinnahmen pro Jahr. Herangezogen werden Nettokaltmieten ohne Umsatzsteuer. Sollten in der Miete auch die Betriebskosten (Bruttokaltmiete), welche in der Regel vom Mieter zu tragen sind, inkludiert sein so müssen diese heraus gerechnet werden<sup>64</sup>. Anzusetzen ist die nachhaltig erzielbare Miete, welche im Gegensatz zur gegenwärtig tatsächlich vorhandenen Miete (die über oder unter dem Durchschnitt der Mieten für die jeweilige Objektart und die jeweilige Lage

<sup>63</sup> Wertermittlungsrichtlinie des genossenschaftlichen Finanzverbundes für das Immobilienkreditgeschäft  
Version 2.0, Seite 22

<sup>64</sup> Kranewitter 2010, Seite 88

liegen kann) marktgerecht ist und langfristig zuverlässig erwarten werden kann. Ebenfalls anzusetzen ist die nachhaltig erzielbare Miete bei leer stehenden und eigen genutzten Immobilien<sup>65</sup>.

### **Bewirtschaftungskosten:**

Unter Bewirtschaftungskosten fasst man folgende Posten zusammen:

Verwaltung,-Betriebs,-Instandhaltungskosten und das Mietausfallwagnis.

Die **Verwaltungskosten** dienen zur Verwaltung und Bewirtschaftung der Liegenschaft. Diese Kosten sind nach der derzeitigen österreichischen Rechtslage den Mietern in den Betriebskosten weiter zu verrechnen. Als Bewirtschaftungskosten für den Vermieter werden daher nur jene Verwaltungskosten angesetzt, welche nicht auf den Mieter umlagefähig sind. Die Verwaltungskosten betragen durchschnittlich 3 - 8 % des Jahresrohertrages. Zu den Leistungen zählen: Vermietung, Mietbuchhaltung, Überwachung des Miteinganges, Mahnwesen, Kostenabrechnung, Mietanpassungen, Organisation von Wartungsarbeiten<sup>66</sup>, ...

**Betriebskosten** entstehen durch den laufenden Gebrauch der Liegenschaft und werden in der Regel vom Mieter getragen. Auch hier werden nur jene Betriebskosten in den Bewirtschaftungskosten für den Vermieter angesetzt, die nicht auf den Mieter umlagefähig sind<sup>67</sup>.

Gründe hierfür können sein: Vertragliche Vereinbarung im Mietvertrag, leer stehen der Wohnung bzw. Liegenschaft, gesetzliche Regelungen;

Einige Betriebskosten: Wasserversorgung, Abwasser, Rauchfangkehrer, Müllabfuhr, Allgemeinbeleuchtung, Versicherung, Hausbesorger, Hausreinigung, Aufzug, öffentliche Abgaben<sup>68</sup>, ...

**Instandhaltungskosten** sind vom Vermieter zu tragen und dienen zur Aufrechterhaltung der baulichen Substanz der Liegenschaft und etwaige Reparaturen durchzuführen. Da auf einen Schlag hohe Kosten entstehen können und diese das

---

<sup>65</sup> Stareczek 2000-2009, Kapitel 13, Seite 190, [www.immobiliensachverstaendige.info/](http://www.immobiliensachverstaendige.info/)

<sup>66</sup> Kranewitter 2010, Seite 89

<sup>67</sup> Mannek 2011, Seite 69f

<sup>68</sup> Kranewitter 2010, Seite 90

Jahresergebnis verfälschen würden, werden die jährlichen Instandhaltungskosten in % der Herstellungskosten berechnet<sup>69</sup>.

Gebäudeart	Instandhaltungssatz
Wohnhäuser neu	0,5 %
Wohnhäuser älter, Geschäftshäuser, Bürogebäude	0,5 – 1,5 %
Gewerbliche und industrielle Objekte	0,5 – 2 %
Sehr alte, vielfach unter Denkmalschutz stehende Objekte	> 2 %

Tabelle 2: Instandhaltungssatz von Gebäuden, Quelle: Kranewitter 2010, Seite 91

Das **Mietausfallwagnis** dient zur Deckung von Ertragsminderungen durch fehlende Mieteinnahmen z.B. bei leer stehen der Immobilie zwischen zwei Mietverträgen oder durch uneinbringliche Mieten. Unter anderem werden dadurch Kosten einer Rechtsverfolgung auf Zahlung, Kündigung eines Mietverhältnisses oder Räumung gedeckt<sup>70</sup>. Das Mietausfallwagnis wird in einem Prozentsatz des Jahresrohertrages ermittelt und hängt stark von der Mieterstruktur und deren Bonität ab. Einige Erfahrungswerte, die sowohl nach unten als auch nach oben abweichen, können<sup>71</sup>:

Gebäudeart	Wagnissatz
Mietwohnobjekte	3 – 5 %
Büros	4 – 8 %
Gewerblich genutzte Objekte	5 – 10 %

Tabelle 3: Wagnissatz bei Immobilienvermietung, Quelle: Kranewitter 2010, Seite 91

### Liegenschaftsreinertrag:

Der Liegenschaftsreinertrag errechnet sich durch Abzug der Bewirtschaftungskosten vom Jahresrohertrag und gibt somit den Gewinn durch die Mieteinnahmen des Immobilieneigentümers wieder<sup>72</sup>. Diese Mieteinnahmen werden im Folgenden aufgeteilt in die Miete für die Nutzung des Bodens (= Verzinsungsbetrag des

<sup>69</sup> Kranewitter 2010, Seite 90f

<sup>70</sup> Metzger 2010, Seite 88

<sup>71</sup> Kranewitter 2010, Seite 91

<sup>72</sup> Sailer 2008, Seite 458

Bodenwertes) und der Miete für die Nutzung des Gebäudes (= Jahresreinertrag der baulichen Anlagen).

### **Verzinsungsbetrag des Bodenwerts:**

Hier erfolgt die Trennung in Verzinsungsbetrag des Bodenwerts und Reinertrag der baulichen Anlagen. Dies ist erforderlich, da das oder die Gebäude eine Restnutzungsdauer besitzen, der Boden jedoch ewig besteht. Daher errechnet sich der Verzinsungsbetrag des Bodenwerts als Jahreswert einer ewigen Rente:

$$\text{Verzinsungsbetrag des Bodenwerts} = \frac{\text{Bodenwert} \times \text{Liegenschaftszinssatz}}{100}$$

Die Verzinsung von Grund und Boden fällt im Allgemeinen geringer aus als jene von Gebäuden. Bei bebauten Grundstücken wird jedoch allgemein mit dem gleichen Zinssatz für Gebäude und Grund gerechnet<sup>73</sup>. Der Liegenschaftszinssatz wird im Anschluss noch näher erläutert.

### **Vervielfältiger:**

Der Vervielfältiger ist der Barwertfaktor einer jährlich nachschüssigen (Auszahlung erfolgt am Ende des Jahres) Rente. Der Jahresreinertrag der baulichen Anlage beschreibt die jährlichen Auszahlungsbeträge der Rente. Multipliziert man nun den Vervielfältiger mit dem Jahresreinertrag der baulichen Anlage, so erhält man den Ertragswert der baulichen Anlage oder im Falle der Rente den einmaligen Einzahlungsbetrag. Die Berechnung für den Vervielfältiger<sup>74</sup> und einer jährlich nachschüssigen Rente sind ident:

$$V = \frac{(1+i)^n - 1}{(1+i)^n \times i}$$

V...Vervielfältiger  
n... Restnutzungsdauer in Jahren (Laufzeit der Rente)  
i... Liegenschaftszinssatz in  $\frac{\%}{100}$  (Zinssatz der Rente)

<sup>73</sup> Kranewitter 2010, Seite 92

<sup>74</sup> Vervielfältiger kann auch aus Tabellen entnommen werden, siehe Kranewitter 2010, Seite 320-322

Da Mieten normalerweise monatlich im Voraus bezahlt werden, könnte man annehmen, dass der Barwert einer monatlich vorschüssigen Rente heranzuziehen ist. Aufgrund der Tatsache, dass nicht der monatliche Rohertrag identisch mit einer Rentenrate ist, sondern der Reinertrag einer Jahresabschlussrechnung (Abzug von Bewirtschaftungskosten und Verzinsungsbetrag des Bodenwertes) ist diese Vorgehensweise sachgerecht<sup>75</sup>.

Die **Restnutzungsdauer** wird analog zum Sachwertverfahren berechnet:

$$\begin{array}{rcl}
 \text{übliche Gesamtnutzungsdauer, z. B.: 80 Jahre} & & \\
 - \text{Alter des Gebäudes} & \text{z. B.: 30 Jahre} & \\
 \hline
 = \text{Restnutzungsdauer} & 50 \text{ Jahre} &
 \end{array}$$

Die richtige Einschätzung der Restnutzungsdauer stellt sich im Allgemeinen als schwierig heraus. Aufgrund der Modalitäten der Rentenrechnung werden jedoch weiter in der Zukunft liegende Reinerträge weniger gewichtet d.h. bei langer Restnutzungsdauer des Gebäudes wirkt sich ein Fehler bei der Einschätzung gering aus<sup>76</sup>.

Ein Beispiel soll dies verdeutlichen:

**Annahme:** Jahresreinertrag der baulichen Anlagen 5.000 €, Liegenschaftszinssatz 5 %

*Vervielfältiger × Jahresreinertrag = Ertragswert der baulichen Anlagen*

$$\begin{array}{rcl}
 \text{RND} = 50\text{J:} & 18,256 \times 5.000 \text{ €} = 91.280 \text{ €} & 91.280 \text{ €} \\
 \text{RND} = 45\text{J:} & 17,774 \times 5.000 \text{ €} = 88.870 \text{ €} & - 88.870 \text{ €} \\
 & & \hline
 & & = 2.410 \text{ €} \\
 \\ 
 \text{RND} = 10\text{J:} & 7,722 \times 5.000 \text{ €} = 38.610 \text{ €} & 38.610 \text{ €} \\
 \text{RND} = 9\text{J:} & 7,108 \times 5.000 \text{ €} = 35.540 \text{ €} & - 35.540 \text{ €} \\
 & & \hline
 & & = 3.070 \text{ €}
 \end{array}$$

<sup>75</sup> Kranewitter 2010, Seite 93

<sup>76</sup> Metzger 2010, Seite 106

Aus der ersten Berechnung (lange RND) ergibt sich bei einer Fehleinschätzung der RND um  $\frac{5 \text{ Jahre}}{50 \text{ Jahre}} \times 100 = 10\%$  ein Fehler beim Ertragswert der baulichen Anlagen von lediglich  $\frac{2410 \text{ €}}{91280 \text{ €}} \times 100 = 2,6\%$

Bei der zweiten Berechnung (kurze RND) ergibt sich bei einer Fehleinschätzung der RND um  $\frac{1 \text{ Jahr}}{10 \text{ Jahre}} \times 100 = 10\%$  ein Fehler beim Ertragswert der baulichen Anlagen von  $\frac{3070 \text{ €}}{38610 \text{ €}} \times 100 = 8\%$

Daraus folgt: Je länger die Restnutzungsdauer des Gebäudes ist, desto weniger fällt eine falsch angenommene RND ins Gewicht.

Die zweite Größe, die es zu bestimmen gilt, ist der **Liegenschaftszinssatz** (LZS). Er drückt die Rendite aus, die ein Anleger für das eingesetzte Kapital (Ertragswert der baulichen Anlagen) erwartet und ist nächste schwierig zu bestimmende Größe. Der LZS ist auch ein Maß für das Risiko, das ein Anleger eingeht. Wie im Bankgeschäft gilt hier geringes Risiko = niedrige Verzinsung, großes Risiko = hohe Verzinsung<sup>77</sup>. Als Risiko können folgende Punkte angesehen werden:

- erhöhtes Risiko eines Leerstandes der Liegenschaft z.B. durch schlechte Lage, nicht zeitgemäße Ausstattung
- Wertverfall der Liegenschaft z.B. durch Ansiedlung von Industrieanlagen in der Nähe eines Wohnhauses,
- mögliche Sanierungskosten in naher Zukunft z.B. möglicherweise durch neue gesetzliche Regelungen, ...
- ...

Daraus ergibt sich bei einem geringen LZS ein hoher Vervielfältiger und damit Wert der baulichen Anlagen und bei einem hohen LZS ein niedriger Vervielfältiger und Wert der baulichen Anlagen.

Die Wichtigkeit eines möglichst marktgerechten Liegenschaftszinssatzes zeigt folgendes Beispiel:

---

<sup>77</sup> Kranewitter 2010, Seite 94



RND = 50J

$$\begin{array}{rcl}
 \text{LZS} = 4,5 \% & 19,762 \times 5.000 \text{ €} = & 98.810 \text{ €} \\
 \text{LZS} = 5 \% & 18,256 \times 5.000 \text{ €} = & 91.280 \text{ €} \\
 & & \underline{- 91.280 \text{ €}} \\
 & & = 7.530 \text{ €}
 \end{array}$$

RND = 10J

$$\begin{array}{rcl}
 \text{LZS} = 4,5 \% & 7,913 \times 5.000 \text{ €} = & 39.365 \text{ €} \\
 \text{LZS} = 5 \% & 7,722 \times 5.000 \text{ €} = & 38.610 \text{ €} \\
 & & \underline{- 38.610 \text{ €}} \\
 & & = 955 \text{ €}
 \end{array}$$

Genau anderes herum verhält es sich nämlich bei einer Fehleinschätzung des LZS. Bei einer langen RND von 50 Jahren und einem Schätzfehler des LZS von:

$$\frac{0,5\%}{5\%} \times 100 = 10\% \text{ ergibt sich eine deutliche Fehlbewertung des Ertragswertes der baulichen Anlagen von } \frac{7530 \text{ €}}{98810 \text{ €}} \times 100 = 7,6\%^{78}.$$

Bei kurzer RND von 10 Jahren, bewirkt die Fehleinschätzung von 10 % nur:

$$\frac{955 \text{ €}}{39365 \text{ €}} \times 100 = 2,4\% \text{ im Ertragswert.}$$

Da die RND in den meisten Fällen höher anzusetzen ist, kommt demnach der richtigen Einschätzung des LZS ein entsprechend höherer Stellenwert zu.

Aufgrund der jährlichen Minimierung des verzinsten Kapitals durch Auszahlung der Rente werden auch die jährlich erzielten Zinsbeträge immer kleiner wie in folgendem Beispiel ersichtlich.

LZS = 5 %

$$\begin{array}{rcl}
 \text{RND} = 50\text{J:} & 18,256 \times 5.000 \text{ €} = & 91.280 \text{ €} \\
 & & 91.280 \times 0,05 = 4.565 \text{ €} \\
 \text{RND} = 49\text{J:} & 18,169 \times 5.000 \text{ €} = & 90.845 \text{ €} \\
 & & \underline{- 90.845} \\
 & & = 435 + 4.565 = 5.000 \text{ €}
 \end{array}$$

<sup>78</sup> www.certestate.com, Immobilienbewertung - Teil III: Ertragswertverfahren, Seite 11

$$\begin{array}{rcl}
 \text{RND} = 10\text{J:} & 7,722 \times 5.000 \text{ €} = 38.610 \text{ €} & 38.610 \times 0,05 = 1.930 \text{ €} \\
 \text{RND} = 9\text{J:} & 7,108 \times 5.000 \text{ €} = 35.540 \text{ €} & - 35.540 \\
 & & \hline
 & & = 3.070 + 1.930 = 5.000 \text{ €}
 \end{array}$$

Der Auszahlungsbetrag der Rente (= Reinertrag = 5000 €) setzt sich bei langer RND aus den Zinsen von 4565 € und der Verminderung des einmalig eingezahlten Kapitals (= Ertragswert der baulichen Anlagen) von 435 € zusammen. Daraus folgt eine hohe Gewichtung des LZS bei geringem Einfluss der RND. Bei Abnehmen der Restnutzungsdauer wird der Anteil der Zinsen (= 1930 €) durch Verminderung des Kapitals immer kleiner. Daraus folgt das mehr eingezahlte Kapital (= 3070 €) in den Auszahlungsbetrag einfließt und folglich auch der angewandte Zinssatz eine geringere Gewichtung erfährt.

#### **Bestimmung des Liegenschaftszinssatzes:**

Da in Österreich im Gegensatz zu Deutschland keine Gutachterausschüsse existieren, verbleiben folgende Methoden zur Bestimmung des LZS:

- Ableitung des LZS aus dem Kapitalmarktzinssatz
- Empfehlung zum LZS des Hauptverbandes der allgemein beeideten und gerichtlich zertifizierten Sachverständigen Österreichs
- Ableitung des LZS aus Kaufpreisen
- Ableitung des LZS von gleichen oder ähnlichen Liegenschaften
- Durchschnittliche Liegenschaftszinssätze in Österreich<sup>79</sup>

Liegenschaftsart	Zinssatz
Einfamilienhäuser	2,5 – 3,5 %
Zweifamilienhäuser	3,5 – 4,0 %
Mietwohnhäuser	4,0 – 5,0 %
Wohn- und Geschäftshäuser	4,5 – 5,5 %
Büro- und Geschäftshäuser	5,5 – 6,5 %
Kaufhäuser, Einkaufszentren	6,0 – 7,5 %

<sup>79</sup> Kranewitter 2010, Seite 100

Industrielienschaften	6,0 – 8,5 %
Touristisch genutzte Liegenschaften	7,0 – 12 %

Tabelle 4: Durchschnittliche Liegenschaftszinssätze in Österreich, Quelle: Kranewitter 2010, Seite 94f

**Sonstige den Ertragswert beeinflussende Umstände:**

Wertbeeinflussende Umstände, welche noch nicht berücksichtigt wurden, fließen hier ein.

**Wertminderung wegen Baumängel und Bauschäden:**

Vorhandene Baumängel und Bauschäden und rückgestauter Reparaturbedarf wirken sich wertmindernd aus.

**(3) Ertragswert der Liegenschaft**

Der durch Bodenwert und Wert der baulichen Anlagen ermittelte Ertragswert der Liegenschaft stimmt nicht unbedingt mit dem Verkehrswert überein. Es können sonstige den Ertragswert beeinflussende Umstände, wie z.B. ungünstige Liegenschaftsgröße, ungünstiger Standort oder ein unter Denkmalschutz stehendes Gebäude zu berücksichtigen sein. Auch auf einer Liegenschaft bestehende Rechte, Lasten und Nutzungsrechte gilt es zu beachten. Zum Schluss muss geprüft werden ob der ermittelte Ertragswert aufgrund von Angebot und Nachfrage am Bewertungsstichtag erzielt werden könnte.

$$\begin{aligned}
 & \text{Ertragswert der Liegenschaft} \\
 & + \text{Zuschläge, Abschläge wegen sonstiger wertbeeinflussender Umstände} \\
 & \hline
 & = \text{Zwischenwert} \\
 & \pm \text{Barwert von Rechten und Lasten} \\
 & \hline
 & = \text{Zwischenwert} \\
 & - \text{Abschlag wegen eingeschränkter Verwertbarkeit aus Nutzungsrechten} \\
 & = \text{Zwischenwert} \\
 & \hline
 & \pm \text{Zuschläge, Abschläge zur Anpassung an den Verkehrswert} \\
 & = \text{Verkehrswert der Liegenschaft}
 \end{aligned}$$

**Vereinfachtes Ertragswertverfahren:**

Beim vereinfachten Ertragswertverfahren wird auf eine Zerlegung des Liegenschaftsreinertrages in den Verzinsungsbetrag des Bodenwertes und den Jahresreinertrag der baulichen Anlagen verzichtet. Für die Berechnung stehen folgende zwei Methoden zur Verfügung:

**1) Berechnung mittels Barwert einer nachschüssigen Zeitrente:**

Der Ertragswert von Liegenschaften, die eine lange Restnutzungsdauer der Gebäude oder einen geringen Bodenwert aufweisen, kann über den Barwert einer nachschüssigen Zeitrente bestimmt werden, da der Bodenwert gegenüber dem Gebäudewert gering ist<sup>80</sup>.

$$EW = RE \times V \quad \text{EW...Ertragswert, RE...Jahresreinertrag, V...Vervielfältiger}$$

**2) Berechnung mittels Barwert einer ewigen Rente:**

Entsteht der Reinertrag zur Gänze oder zum wesentlichen Teil aus einer Liegenschaft ohne oder mit unbedeutenden baulichen Anlagen, so kann angenommen werden, dass dieser Ertrag unbefristet bestehen bleibt, da der Boden ein unbegrenzt nutzbares Wirtschaftsgut ist. Die zeitlich begrenzte Nutzungsdauer durch Gebäude fällt weg bzw. ist vernachlässigbar.

$$EW = \frac{RE \times 100}{p}$$

EW...Ertragswert, RE...Jahresreinertrag, p...Liegenschaftszinssatz in %

Das LBG definiert das Ertragswertverfahren wie folgt:

*§5 (1) „Im Ertragswertverfahren ist der Wert der Sache durch Kapitalisierung des für die Zeit nach dem Bewertungsstichtag zu erwartenden oder erzielten Reinertrags zum angemessenen Zinssatz und entsprechend der zu erwartenden Nutzungsdauer der Sache zu ermitteln (Ertragswert).“*

---

<sup>80</sup> Kranewitter 2010, Seite 107f

*(2) Hierbei ist von jenen Erträgen auszugehen, die aus der Bewirtschaftung der Sache tatsächlich erzielt wurden (Rohertrag). Durch Abzug des tatsächlichen Aufwands für Betrieb, Instandhaltung und Verwaltung der Sache (Bewirtschaftungsaufwands) und der Abschreibung vom Rohertrag errechnet sich der Reinertrag; die Abschreibung ist nur abzuziehen, soweit sie nicht bereits bei der Kapitalisierung berücksichtigt wurde. Bei der Ermittlung des Reinertrags ist überdies auf das Ausfallwagnis und auf allfällige Liquidationserlöse und Liquidationskosten Bedacht zu nehmen.*

*(3) Sind die tatsächlich erzielten Erträge in Ermangelung von Aufzeichnungen nicht erfassbar oder weichen sie von den bei ordnungsgemäßer Bewirtschaftung der Sache erzielbaren Erträgen ab, so ist von jenen Erträgen, die bei ordnungsgemäßer Bewirtschaftung der Sache nachhaltig hätten erzielt werden können, und dem bei einer solchen Bewirtschaftung entstehenden Aufwand auszugehen; dafür können insbesondere Erträge vergleichbarer Sachen oder allgemein anerkannte statistische Daten herangezogen werden.*

*(4) Der Zinssatz zur Ermittlung des Ertragswertes richtet sich nach der bei Sachen dieser Art üblicherweise erzielbaren Kapitalverzinsung<sup>81</sup>.“*

#### 4.4. Kritik und Verbesserungsansätze

Die drei konventionellen Wertermittlungsmethoden sind teilweise als problematisch einzustufen. Gründe dafür finden sich in der Komplexität einer Immobilie, dem zunehmenden Wettbewerb, höheren Risiken und dem Wandel der Nachfrage.

Auf den ersten Blick scheint das **Vergleichswertverfahren** zur Wertermittlung gut geeignet. Es bietet Marktbezug und ist auch für den Laien nachvollziehbar. Bei diesem Verfahren bestimmen in der Vergangenheit erzielte Verkaufspreise ähnlicher Objekte den Wert der Immobilie. Probleme ergeben sich hier bei verfälschten Verkaufspreisen, falsche Auswahl bzw. eine zu geringe Anzahl an Vergleichsobjekten.

---

<sup>81</sup> LBG: §5(1), (2), (3), (4)

In Österreich scheitert das Verfahren meist an einer zu geringen Anzahl an Vergleichsobjekten. Ein Fehlen diesbezüglicher zugänglicher Datenbanken erschwert die Durchführung. Dieses Problem findet sich vor allem auch in der Bestimmung des Bodenwertes wieder. Denn im Gegensatz zu Deutschland existieren in Österreich keine Gutachterausschüsse zur Bestimmung eines Bodenrichtwertes. Vergleichspreise sowie Informationen zur Qualität der Vergleichsimmobilien sind Mangelware. Ebenfalls schwierig gestaltet sich eine Anpassungsberechnung zwischen Wertermittlungsgrundstück und möglichen Vergleichsgrundstücken, da eindeutige Richtlinien fehlen<sup>82</sup>. Da der Bodenwert meist im Vergleichswertverfahren bestimmt wird, findet sich diese Problematik auch in den folgenden Verfahren wieder.

Das **Sachwertverfahren** ermittelt den Verkehrswert einer Immobilie mithilfe der Herstellungskosten am Bewertungsstichtag. Dieser Betrag wird um die dem Alter entsprechende Wertminderung reduziert und um sonstige wertbeeinflussende Umstände erhöht oder gemindert. Diese Marktanpassung ist jedoch schwer nachvollziehbar und unterstellt dem Sachwertverfahren eine mangelnde Marktorientierung<sup>83</sup>. Die Seite des Nachfragers bleibt vollkommen unberücksichtigt und fließt, wenn überhaupt nur durch die einseitige Betrachtung des Gutachters in die Bewertung ein.

Das **Ertragswertverfahren** folgt dem Renditeaspekt einer Immobilie. Hier erwartet der Investor eine gewisse Rendite für sein eingesetztes Kapital<sup>84</sup>. Die wichtigsten Größen für dieses Verfahren sind der Liegenschaftszinssatz und der Jahresreinertrag, die bei geringer Abweichung erhebliche Auswirkungen auf das Ergebnis haben. Doch schon bei deren Bestimmung stößt man unweigerlich auf Probleme. Der LZS gibt die Rendite in Prozent wieder und ist auch ein Maß für das Risiko, das der Investor eingeht. In Österreich gibt es im Gegensatz zu Deutschland keine Gutachterausschüsse, die sich mit Bestimmung von LZS befassen. Daher ist man auf folgende Methoden angewiesen:

---

<sup>82</sup> Leopoldsberger 1998, Seite 37f

<sup>83</sup> Kleiber / Simon 2007, Seite 1124

<sup>84</sup> Freitag 2000, Seite 59

- Ableitung des LZS aus dem Kapitalmarktzinssatz
- Empfehlung zum LZS des Hauptverbandes der allgemein beeideten und gerichtlich zertifizierten Sachverständigen Österreichs
- Ableitung des LZS aus Kaufpreisen
- Ableitung des LZS von gleichen oder ähnlichen Liegenschaften

Jede dieser Methoden für sich alleine stellt sich als fragwürdig heraus. So hat der Kapitalmarktzinssatz mit dem LZS nur wenig gemein und kann bestenfalls als erste Abschätzung herangezogen werden. Die Empfehlung der Sachverständigen dient auch nur als grobe Richtschnur, bietet aber immerhin eine Aufteilung nach Lagekriterien<sup>85</sup>. Bei der Ableitung aus Kaufpreisen und ähnlichen Liegenschaften stößt man unweigerlich auf dieselben Probleme wie schon beim Vergleichswertverfahren. Die Frage lautet was war zuerst da der Verkaufspreis oder der LZS. Hier besteht die Gefahr im Kreis zu laufen. Grundsätzlich sollten bei der Wahl des LZS alle erwähnten Methoden Anwendung finden.

Das Verfahren greift außerdem auf einen konstanten Reinertrag über die gesamte Restnutzungsdauer der Immobilie zurück und berücksichtigt dabei keine eventuellen Kosten um diesen Reinertrag auch aufrechterhalten zu können. Die Instandhaltungskosten decken diese nur zum Teil ab.

Zusammenfassend werfen folgende Punkte Probleme bei der marktgerechten Bestimmung des Verkehrswerts im Ertragswertverfahren auf:

- Der in Zukunft zu erwartende nachhaltige Reinertrag ist nur schwer vorhersehbar
- Die wirtschaftliche Restnutzungsdauer bis zu der die Vorausschätzungen erfolgen soll ist nicht genau bestimmbar
- Der LZS kann insbesondere im Hinblick auf das zu erwartete Risiko nur vage geschätzt werden

Abschließend bleibt zu sagen, dass **alle drei Verfahren** ihre Schwachpunkte besitzen und keines für sich alleine Anwendung finden sollte. Ein gutes Ergebnis könnte durch Einsatz aller drei Verfahren gemeinsam erzielt werden. Auch schreibt das LBG die

---

<sup>85</sup> Der Sachverständige Heft 03.1995 und Heft 01.2010 (Auszüge siehe Anhang)

Verwendung der konventionellen Verfahren nicht explizit vor. Daher könnte man auch einen Blick auf andere vorhandene Wertermittlungsverfahren werfen, welche in Österreich eher stiefmütterlich behandelt werden.

#### 4.5. Anwendbarkeit der konventionellen Verfahren in der Slowakei

Möchte man die drei konventionellen Verfahren (Vergleichswert- Sachwert- und Ertragswertverfahren) in der Slowakei anwenden, stößt man unweigerlich auf die gleichen Probleme wie schon zuvor geschildert, nur in weit größerem Ausmaß. In Bezug auf das **Vergleichswertverfahren** existieren zu wenige bzw. ungeeignete Vergleichsobjekte. Eine sinnvolle Anwendung wäre wahrscheinlich nur in Bratislava möglich, da hier ein entsprechender Markt vorhanden ist. Dasselbe gilt für die Bewertung eines Grundstücks. Hier können unter anderem Unstimmigkeiten in Bezug auf die Grundstücksgröße auftreten, da Grundbuch und Kataster erst 1993 wieder eingeführt wurden und sich historisch bedingt Fehler eingeschlichen haben können.

Das **Sachwertverfahren** könnte ohne Veränderung Anwendung finden. Problematisch ist jedoch die Beschaffung von entsprechenden Richtpreistabellen bzw. Baupreisindizes.

In Bezug auf das **Ertragswertverfahren** werfen insbesondere die Wahl des LZS und des Mietausfallwagnis Fragen auf. Da der Mietermarkt in der Slowakei gegenwärtig noch klein ist, ist mit erhöhtem Leerstand zu rechnen. Diese Thematik wird in Kapitel 5 Rentabilität noch ausführlicher behandelt.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass alle drei Verfahren grundsätzlich Anwendung finden können, aber durch mangelnde Markttransparenz, kleinen Mietermarkt und schwierige Beschaffung erforderlicher Daten eine marktgerechte Bewertung nur in den großen Städten und hier insbesondere in Bratislava stattfinden kann.



## **5. Rentabilität**

In diesem Kapitel soll geprüft werden, ob sich eine Investition in der Slowakei lohnt, mit welchen realistischen Renditen man rechnen kann und wie groß das vorhandene Risiko ist. Dies geschieht durch Darstellung und Diskussion möglicher Risikofaktoren.

### **5.1. Risikoabschätzung**

Die Verlockung in Immobilien in der Slowakei und Osteuropa im Allgemeinen zu investieren besteht in der möglicherweise höheren und schnelleren Wertsteigerung der Liegenschaft und den höheren Renditen bei der Vermietung, als dies im Westen Europas der Fall wäre. Doch hier gilt es auch einige Einflussfaktoren genauer zu prüfen, denn die höheren Renditen und Wertsteigerungen gehen auch mit einem höheren Risiko einher.

#### **5.1.1. Darstellung der Risikofaktoren**

Die Abbildung auf der nächsten Seite gibt einen Überblick über möglicherweise eintretende Einflussfaktoren, die die Höhe der erwarteten Rendite empfindlich schmälern können. Dies sollte man sich vor Investitionen jeglicher Art vor Augen führen und nicht nur die hohen Gewinnchancen im Auge haben. Behandelt wird hier das Risiko in Bezug auf Vermietung und möglicher Wertsteigerung von Eigentumswohnungen allgemein und in der Slowakei. Die Abbildung stellt eine allgemeine Darstellung möglicher renditebeeinflussenden Faktoren dar und dient als Ausgangspunkt für die Behandlung der einzelnen Punkte. Als Orientierung dient die obige Bezifferung in der Abbildung, die sich auch im Text wiederfindet.

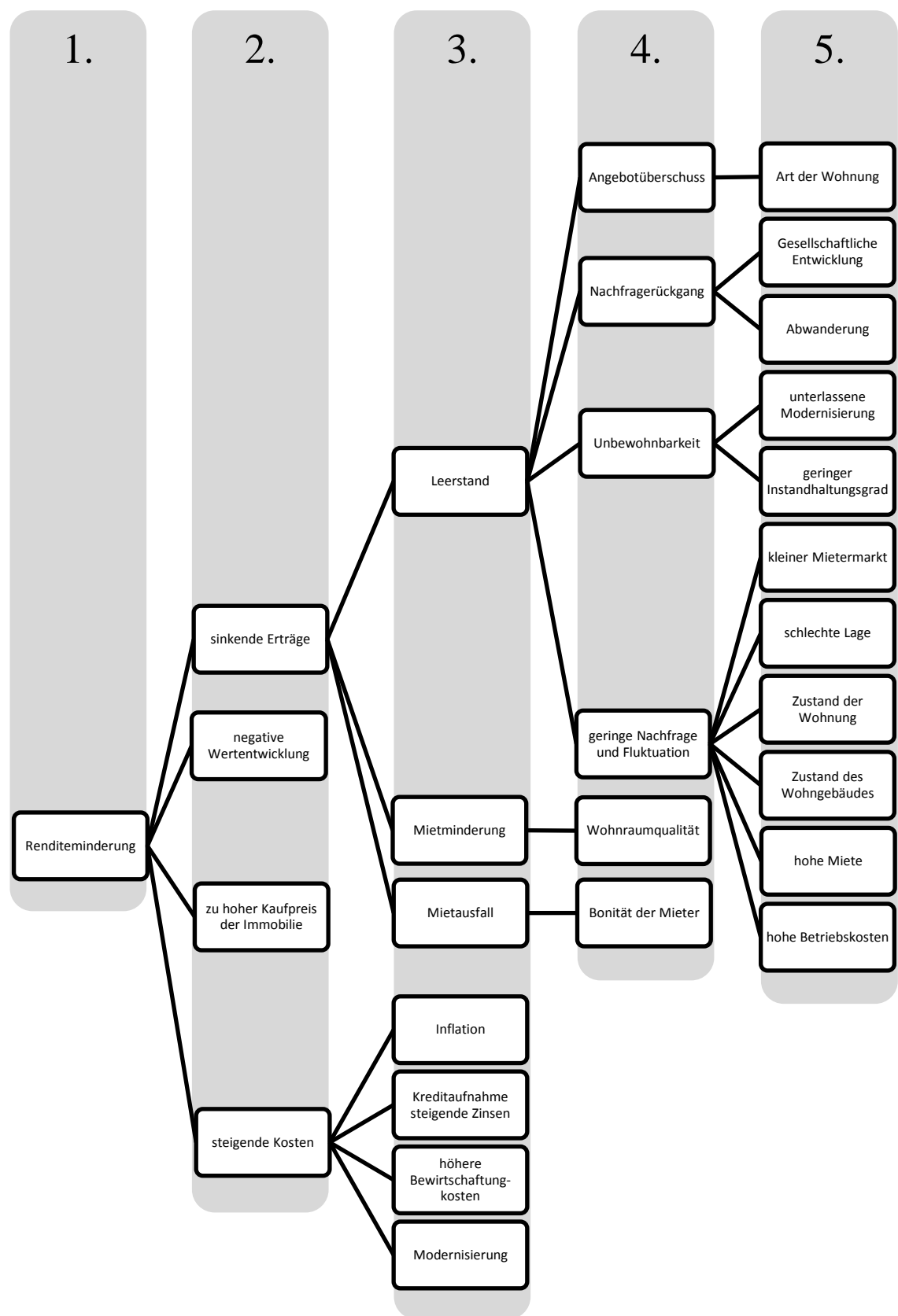


Abbildung 8: Einflussfaktoren auf die zu erwartende Rendite bei Vermietung einer Eigentumswohnung  
Eigene Darstellung in Anlehnung an Lechelt 2001, Seite 42ff

1. Die Rendite beschreibt das Verhältnis zwischen dem Erfolg einer Investition und dem dafür eingesetzten Kapital. Das Renditerisiko wirkt damit auf zwei Seiten. Einerseits positiv als Renditeerhöhung und negativ als **Renditeminderung**. Eine Vermeidung von Risiko bedeutet auch ein Renditeverzicht<sup>86</sup>.

2. Eine Renditeminderung kann durch folgende Faktoren hervorgerufen werden: Grundsätzlich kann bei einer Immobilie in Österreich mit einer Wertsteigerung unter Einbezug der Inflation von durchschnittlich 2,5 % pro Jahr gerechnet werden<sup>87</sup>. Dabei spielen natürlich etliche Faktoren wie z.B. die Lage eine Rolle. Hier zählen städtische Bereiche und hier vor allem Wien als eindeutige Gewinner, während man mit einem Einfamilienhaus auf dem Land mit einer negativen Wertentwicklung der Immobilie rechnen muss.

Gleiches gilt auch für die Slowakei, wobei hier in der Hauptstadt Bratislava in den letzten Jahren ein enormer Anstieg der Immobilienpreise zu beobachten war. Die Gefahr einer Blasenbildung scheint hier groß zu sein. Als wesentlich lukrativer bezüglich einer hohen Wertentwicklung in naher Zukunft können die restlichen Städte der Slowakei wie z.B. Košice eingestuft werden.

Das Risiko einer **negativen Wertentwicklung** der Immobilie bezogen auf 10 Jahre kann nicht eindeutig klassifiziert werden, da zu viele unvorhersehbare Faktoren eine Rolle spielen. Realistisch kann man annehmen, dass die Immobilienpreise im städtischen Bereich weiter ansteigen und in den Städten, ausgenommen Bratislava, durchaus dynamisch steigen können. Das Risiko einer **negativen Wertentwicklung** ist demnach als gering einzustufen.

Um nicht schon wegen eines **zu hohen Kaufpreises** einer Immobilie Renditeeinbußen hinnehmen zu müssen, empfiehlt es sich vor dem Kauf eingehend über erzielte Marktpreise von Immobilien ähnlicher Ausstattung und Lage zu informieren. Dies gilt vor allem für die Slowakei, wo eine geringe Transparenz bezüglich Immobilienpreise vorherrscht. Auch verfügen die Sachverständigen teilweise nicht über die nötige Methodik zur Bestimmung eines marktgerechten Verkehrswertes und eine diesbezügliche Prüfung ist auf jeden Fall angebracht.

---

<sup>86</sup> Maier 2007, Seite 3f

<sup>87</sup> <http://portal.wko.at>

Bei Durchführung der nötigen Recherchen, die mitunter sehr zeitaufwendig sein können, sinkt das Risiko eines **zu hohen Kaufpreises** auf null, somit besteht hier ein sehr geringes bzw. kein Risiko.

Die nächsten beiden Faktoren, die zu einer Verringerung der Rendite führen können, sind sinkende Erträge und steigende Kosten. Beide gliedern sich in weitere Unterpunkte auf und werden im nächsten Punkt behandelt.

### 3. **Steigende Kosten** können aus folgenden Einflüssen resultieren:

Die **Inflation** ist eine makroökonomische Größe, die nicht beeinflusst werden kann. Sie hat aber Auswirkungen auf die Preisentwicklung in allen Bereichen und kann zu steigenden Kosten führen. Vor dem Jahr 2000 betrug die **Inflation** in der Slowakei rund 7 %, um danach auf 16 % nach oben zu schnellen. Seitdem ist sie am Sinken und verhält sich aber stark dynamisch. Gegenwärtig ist die **Inflation** in der Slowakei auf 3,7 %<sup>88</sup> festzusetzen und es bleibt abzuwarten, ob sie sich auf den im Euroraum vorherrschenden Wert von rund 2,5 % einpendelt oder weiter dynamisch bleibt.

Bei Immobilien kann eine steigende **Inflation** durch den Wertzuwachs der Immobilie positive Auswirkungen haben. Es ist davon auszugehen dass sich die **Inflation** in der Slowakei auf den EU-Wert einpendelt. Dies hätte bei einem jetzt getätigten Immobilienkauf Renditeeinbußen zur Folge, die jedoch vernachlässigbar klein sind. Dadurch besteht hier ein sehr geringes Risiko.

Sollte die Immobilie durch eine **Kreditaufnahme** finanziert worden sein, so entsteht je nach Wahl des Finanzierungsprodukts der Risikofaktor der Zinsentwicklung. Dieser Faktor kann sich als renditeerhöhend oder renditemindernd auswirken und ist nicht beeinflussbar.

Zu den **Bewirtschaftungskosten** zählen: Verwaltung-, Betriebs-, Instandhaltungskosten und das Mietausfallwagnis. Im slowakischen Recht gibt es diesbezüglich keine Festlegungen ob Mieter oder Vermieter diese Kosten zu tragen hat. Es gelten die im Mietvertrag getroffenen Vereinbarungen. Üblicherweise trägt der Eigentümer die Instandhaltungskosten und stellt das Mietausfallwagnis.

Das Risiko einer Renditeminderung bestimmt hier der ausgehandelte Mietvertrag, der Zustand des Gebäudes, der Wohnung und kann im Vorfeld nicht abgeschätzt werden.

---

<sup>88</sup> <http://de.global-rates.com>

**Modernisierungen** belasten die Rendite, da das investierte Kapital steigt. Sind mit den Modernisierungen keine Ertragssteigerungen oder Kosteneinsparungen zu erzielen, so wird die erwirtschaftete Rendite sinken.

**Sinkende Erträge** können durch Leerstand, Mietminderung und Mietausfall entstehen.

**4.** Bei unzureichender **Wohnraumqualität**, die auf meist aufgrund mangelnder Instandhaltungsmaßnahmen auftritt, kann eine **Mietminderung** vonseiten des Mieters durchgesetzt werden, wenn die Wohnung nicht dem Zustand und der Funktion, die im Mietvertrag vereinbart wurde, entspricht.

Derzeit gibt es in der Slowakei keinen Mieterschutz, der bei Streitfällen zwischen Mieter und Vermieter zugunsten des Mieters einschreitet. Dadurch wird der Versuch, eine **Mietminderung** durchzusetzen, erschwert.

Empfindliche Ertragseinbußen können durch **Mietausfall** entstehen, wenn dieser Zustand länger andauert. Er hängt vor allem von der **Bonität der Mieter** ab und tritt auch bei Unfall oder Tod des Mieters ein. Vor Abschluss eines Mietvertrages ist in jedem Fall die **Bonität des Mieters** zu Überprüfen, denn vertragliche Vereinbarungen können Mietzahlungen nicht sichern, wenn der Mieter ihnen nicht nachkommen kann<sup>89</sup>.

Hier dient vor allem die Einkommenssituation als gute Quelle zur Prüfung der Bonität.

Die Bonität ist bei der Vermietung von Wohnungen in der Slowakei vermutlich das größte Risiko, mit dem es zu rechnen gilt. Wie in Kapitel 3.1.2. dargestellt entspricht der gesetzliche Mindestlohn 300 € und der durchschnittliche Bruttomonatslohn liegt bei 770 €. Dies hat zur Folge, dass rund 50 % des Einkommens für Wohnzwecke kalkuliert werden müssen. In Bratislava, wo das Lohnniveau höher liegt, sind auch entsprechend höhere Mieten fällig. Diese Situation ist mit ein Grund für die derzeit hohen Eigentumsraten. Ein Blick auf die derzeitigen Arbeitslosenquoten zeigt dass auch hier mit einer höheren Mietausfallwahrscheinlichkeit gerechnet werden muss. Im Jahr 2011 betrug die Arbeitslosigkeit 13,4 %, wobei hier festgehalten werden muss, dass in Bratislava mit nur rund 4 % eine geringe Arbeitslosigkeit vorhanden ist. Im gleichen Zeitraum lag die Arbeitslosenquote in Österreich bei 4,3 % und im Euroraum bei 9,9 %<sup>90</sup>.

---

<sup>89</sup> Lechelt 2001, Seite 44f

<sup>90</sup> Eurostat

Somit besteht hier ein erhöhtes Risiko eines **Mietausfalls** durch Bonitätsprobleme der Mieter.

Ein weiterer Punkt der mit einem Mietausfall gleichzusetzen ist der **Leerstand** einer Wohnung, der durch folgende Faktoren beeinflusst wird: Angebot Überschuss, Nachfragerückgang, Unbewohnbarkeit, geringe Nachfrage und Fluktuation.

**5. Ein Angebot Überschuss** entsteht dann, wenn auf einem Markt zu viele Produkte desselben Typs angeboten werden. Bezogen auf den Wohnungsmarkt kann man nach der **Art der Wohnung** unterscheiden, die Größe, Art und sonstige Ausstattungsmerkmale beinhaltet (z.B. Einzimmerwohnung, Alt- oder Neubau, ...).

Derzeit besteht in der Slowakei ein Mangel an Wohnungen und der Neubau hinkt hinterher (siehe Kapitel 3.2.2.). Jedoch bezieht sich dies auf den gesamten Wohnimmobilienmarkt, der sich in Eigentumswohnungsmarkt mit 81 %, Soziale Miete mit 15 % und Private Miete mit 4 % unterteilt. Zielgruppe für die Vermietung einer Eigentumswohnung bilden hier lediglich die 4 % der Privaten Miete. Die Tendenz ist zwar steigend, jedoch ist die tatsächliche Größe des Privaten Mietermarktes durch viele nicht registrierte Mietverhältnisse unbekannt. Es ist daher nicht abzuschätzen, wie groß die Nachfrage wirklich ist. Mit einem **Nachfragerückgang** ist in Zukunft nicht zu rechnen, da durch weitere Erhöhung des Lebensstandards und mit erhöhter beruflicher Mobilität ein Wachsen des Mietermarktes einhergeht. Nachteilig können sich hier Kosten für eine **Modernisierung** der Wohnung auswirken, um den höheren Ansprüchen gerecht zu werden. Durch eine gleichzeitige Erhöhung der Miete können hier jedoch Renditeeinbußen verhindert werden.

Ein wichtiger Aspekt beim Erwerb stellt insbesondere eine gute **Lage** der Immobilie dar, die sich nicht nur positiv auf die Wertentwicklung der Immobilie selbst, sondern auch auf die Nachfrage und auf die zu veranschlagten Mieten auswirkt. Im Allgemeinen sind hier innerstädtische Lagen zu bevorzugen.

In Bezug auf die **Höhe der Miete** gibt es in der Slowakei keine gesetzlichen Mindest- oder Höchstgrenzen. Der Vermieter kann über die Höhe frei entscheiden, jedoch sollte hier ein Maß gefunden werden, um nicht eine hohe Fluktuation bzw. eine geringe Nachfrage zu provozieren.

**Hohe Betriebskosten**, die letztendlich der Mieter zu tragen hat und der **Zustand der Wohnung** und des gesamten **Wohngebäudes** hängen von getätigten

**Instandhaltungsmaßnahmen** und **Modernisierungen** vonseiten des Vermieters ab (z.B. Betriebskostensenkung durch Installation einer neuen Heizung kann die Wohnung wieder attraktiver machen). Werden diese Maßnahmen über längere Zeit unterlassen, so kann dies bis zur **Unbewohnbarkeit** der Wohnung bzw. des gesamten Gebäudes führen. Viele ältere slowakische Plattenbauten weisen einen schlechten baulichen Zustand auf. Hier empfiehlt sich vor einem eventuellen Kauf eine Prüfung der Substanz, um in Zukunft nicht mit hohen Instandhaltungskosten konfrontiert zu werden. Unabhängig von den anderen Faktoren stellen der **kleine Mietermarkt** und der damit geringe Interessentenkreis ein weiteres erhöhtes Risiko für die Erreichung einer hohen Rendite dar.

#### 5.1.2. Faktoren mit erhöhtem Risiko

Zu den Faktoren mit erhöhtem Risiko zählen eindeutig die Bonität der Mieter und der gegenwärtig kleine Mietermarkt. Um das Risiko eines Mietausfalls vonseiten des Mieters zu reduzieren, empfiehlt es sich auf jeden Fall die Bonität des Mieters zu überprüfen. Doch sollte die Immobilie in der Zeit der Mieterfindung nicht mehr vermietet sein so werden hier Mieteinbußen durch Leerstand produziert. Dies kann vor allem bei Erstvermietung durch den neuen Eigentümer stattfinden.

Hier kommt auch der Faktor des kleinen Mietermarktes zu tragen, der die Auswahl an potenziellen Mietern eindämmt. Durch viele nicht registrierte Mietverhältnisse ist die tatsächliche Größe des Mietermarktes unbekannt. Eine exakte Einschätzung des Faktors Mietermarkt kann daher nicht abgegeben werden. In Bratislava besteht in jedem Fall erhöhte Wohnungsnachfrage in allen Bereichen, dies gilt auch für Mietwohnungen.

## 5.2. Renditeberechnungen

Die Nachfolgenden Renditeberechnungen schildern die Situation aus der Sicht eines Endinvestors. Ein Endinvestor erwirbt eine Immobilie, mit dem langfristigen Ziel, aus dieser Investition dauerhafte Mieteinnahmen und darüber hinaus eine Wertsteigerung der Immobilie zu erzielen.<sup>91</sup>

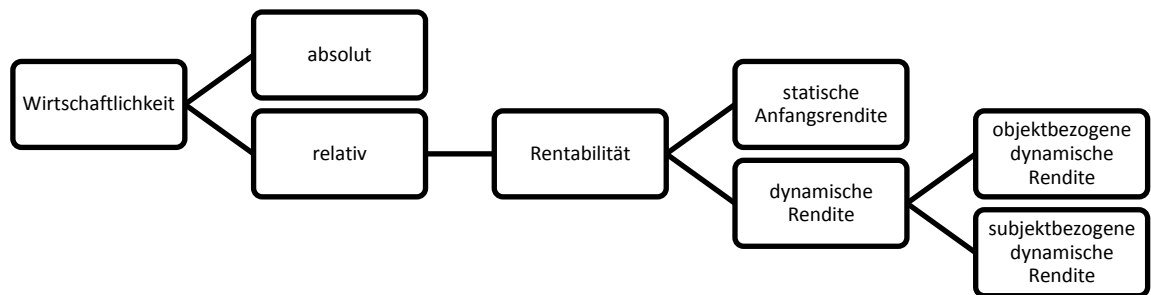


Abbildung 9: Abgrenzung zwischen Wirtschaftlichkeit, Rentabilität und Rendite  
Eigene Darstellung, Quelle Brauer 2011, Seite 430

Bei der Begriffsklärung von Wirtschaftlichkeit gibt es keine eindeutige Definition. Daher bezeichnet man eine Tätigkeit als wirtschaftlich, wenn man ihr ein Wirtschaftlichkeitsprinzip zugrunde legen kann. Dies ist entweder das Minimalprinzip oder das Maximalprinzip.

Wirtschaftlichkeit kann unterteilt werden in absolute, hier wird der Erfolg anhand einer absoluten Größe wie z.B. dem Gewinn gemessen und der relativen Wirtschaftlichkeit. Dabei wird eine Erfolgsgröße wie z.B. Gewinn und eine Aufwandsgröße z.B. eingesetztes Kapital gegenübergestellt und in Prozent ausgedrückt. Man spricht auch von der Rentabilität einer Investition die statisch (Einbezug von Start- und Durchschnittsgrößen) oder dynamisch (Zu- und Abflüsse über den gesamten Zeitraum werden herangezogen) erfolgen kann. Je nachdem ob nur Daten der Immobilie selbst oder auch Daten des Investors einfließen (Steuersatz, Abschreibungen, Eigenkapitalanteil) spricht man von objektbezogener- oder subjektbezogener dynamischen Rendite<sup>92</sup>.

<sup>91</sup> Brauer 2011, Seite 435

<sup>92</sup> Brauer 2011, Seite 430f



Im Folgenden sind die Einnahmen und Ausgaben eines Endinvestors beim Immobilienerwerb, während der Haltedauer und beim Verkauf dargestellt. Punkte in Klammer müssen nicht eintreten oder können im Falle der Grunderwerbssteuer in der Slowakei ganz entfallen.

#### Ausgaben beim Kauf

- Kaufpreis
- Notar Gebühren
- (Grunderwerbssteuer)
- (Gutachten)
- (Maklerprovision)

#### Ausgaben im Zeitablauf

- Nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten
- (Aufwendungen für Modernisierung)

#### Einnahmen im Zeitablauf

- Nettokaltmiete
- Einnahmen aus Steuerrückflüssen
- (Einnahmen aus Zuschüssen/Zulagen)

#### Ausgaben beim Verkauf

- (Aufwendungen für den Verkauf)

#### Einnahmen beim Verkauf

- (Immobilienwert/Verkaufserlös)

Tabelle 5: Einnahmen und Ausgaben aus der Sicht eines Endinvestors, Quelle Brauer, Seite 433

Folgendes Beispiel erläutert mögliche Berechnungsarten für Immobilieninvestitionen:

#### Angaben zum Beispiel:

Einzimmerwohnung im Erdgeschoss eines 4-stöckigen Wohnhochhauses, Stadt Nové Zámky, Bezirk Nitra, Wohnfläche 35m<sup>2</sup>, Gesamtgrundstücksfläche mit Garten 40m<sup>2</sup>

Kaufpreis	30.000 €
Vertragserstellungsgebühr Notar 2 %, Maklerprovision, 2 % (vom Kaufpreis)	1.200 €
Eintragungsgebühr Grundbuch	266 €
<b>Summe Investitionskosten</b>	<b>31.466 €</b>
Jahresrohertrag	2.400 €
Bewirtschaftungskosten (Mietausfallwagnis 10 % + Instandhaltungsrücklage 1 % des Jahresrohertrages)	- 264 €
<b>Jahresreinertrag</b>	<b>2.126 €</b>

Der für die Berechnung angenommene Kaufpreis und Jahresrohertrag entsprechen der derzeit vorherrschenden Marktlage in dieser Region der Slowakei<sup>93</sup>. Mietausfallwagnis und Instandhaltungsrücklage sind als Schätzwerte zu interpretieren.

### (1) Statische Anfangsrendite<sup>94</sup>

Die statische Anfangsrendite stellt Einnahmen und Ausgaben einer Immobilieninvestition gegenüber und bietet bestenfalls eine erste Abschätzung der zu erwartenden Rendite.

$$\text{statische Anfangsrendite} = \frac{\text{Jahresreinertrag}}{\sum \text{Investitionskosten}} \times 100 = \frac{2126}{31466} \times 100 = 6,8\%$$

### (2) Subjektbezogene dynamische Rendite<sup>95</sup>

Bei der subjektbezogenen dynamischen Rendite werden alle Zu- und Abflüsse des Investors berücksichtigt. Dies betrifft Abschreibung der Immobilie, Steuersatz des Investors sowie eine mögliche Fremdfinanzierung. Alle Zu- und Abflüsse werden auf den Kaufzeitpunkt abgezinst und so vergleichbar gemacht.

In diesem Beispiel befindet sich die Immobilie 10 Jahre im Eigentum des Investors, wird in diesem Zeitraum vermietet und dann veräußert.

#### Weitere Angaben:

<b>Bodenwert</b>	<b>70 €/m<sup>2</sup></b>
Eigenkapital	11.466 €
Fremdkapital	20.000 €
<b>Festdarlehen zu 5 % Zinssatz</b>	<b>p.a. 1.000 €</b>
<b>Zu versteuerndes jährliches Einkommen des Investors</b>	<b>40.000 €</b>
Immobilienwertsteigerung p.a. 2 % bezogen auf 30.000 €	(30.000 € × 1,219)
<b>Immobilienwert nach 10 Jahren</b>	<b>36.570 €</b>

<sup>93</sup> Siehe auch: [www.slowakei-immobilien.at](http://www.slowakei-immobilien.at), [www.reality.sk](http://www.reality.sk)

<sup>94</sup> Berechnung siehe auch Brauer 2011, Seite 437f

<sup>95</sup> Berechnung siehe auch Brauer 2011, Seite 437ff sowie ausführliche Berechnungen und Erläuterungen unter Götz 2006, Seite 66ff

**Ermittlung der Abschreibung**

Grundstücksanteil am Kaufpreis	Gebäudeanteil am Kaufpreis
$40 \text{ m}^2 \times 70 \text{ €/m}^2 = 2.800 \text{ €}$	27.200 €
Anteilige Zurechnung der Erwerbsnebenkosten von 4 % + Grundbuchgebühr	
2.939 €	28.527 €
Keine Abschreibung	Lineare Abschreibung 5 % <sup>96</sup>
	1.426 €

**Berechnung der Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung**

Reinertrag	2.126 €
- Fremdkapitalzinsen	- 1.000 €
- Abschreibungen	-1.426 €
Selbstständige Einkünfte (Vermietung und Verpachtung) <sup>97</sup>	- 300 €

**Berechnung des Steuerrückflusses**

Zu versteuerndes Einkommen ohne Immobilieninvestition	40.000 €
Einkommenssteuerschuld <sup>98</sup>	6.265 €
Zu versteuerndes Einkommen nach Abzug der Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung	40.000 € - 300 € = 39.700 €
Steuerschuld nach Immobilieninvestition	6.171 €
Steuerersparnis	94 €

**Berechnung der Nettorückfluss**

Reinerträge	2.126 €
- Fremdkapitalzinsen	- 1.000 €
+ Steuerrückfluss	+ 94 €
Nettorückfluss	1.220 €

<sup>96</sup> Im Gegensatz zu Ö und D mit 50 J werden Immobilien in der Slowakei über 20 Jahre abgeschrieben

<sup>97</sup> In der Slowakei gibt es keine eigene Einkunftsart Vermietung und Verpachtung, daher zählt dieser Posten zur Einkunft aus selbstständiger Arbeit (Quelle: TPA Horvath, Seite 7)

<sup>98</sup> Nach österreichischem Steuersatz

Die näherungsweise Berechnung des Zinssatzes erfolgt mithilfe der Regula Falsi<sup>99</sup>. Dabei werden zwei Probierzinssätze (in diesem Fall 12 % und 13 %) herangezogen.

#### Berechnung barwertiger Nettorückflüsse durch Abzinsung auf den Kaufzeitpunkt

		$i_1=0,12$	$i_2=0,13$
1.220 €	Vervielfältiger $n=10$	6.893 €	6.625 €

Wie viel Euro müsste ein Investor bei einem Zinssatz von 12 % bzw. 13 % jetzt anlegen, um 10 Jahre lang jährlich 1.220 € nachschüssig (Auszahlung erfolgt am Ende des Jahres) zu erhalten?

#### Abzinsung des Immobilienwerts auf den Kaufzeitpunkt

		$i_1=0,12$	$i_2=0,13$
16.570 €	Abzinsungsfaktor $n=10$	5.335 €	4.881 €

Wie viel Euro müsste ein Investor bei einem Zinssatz von 12 % bzw. 13 % jetzt anlegen, um in 10 Jahren einmalig 16.570 € zu erhalten?

#### Berechnung der subjektbezogenen Rendite

	$i_1=0,12$	$i_2=0,13$
- Eigenkapital	11.466 €	11.466 €
+ Nettorückflüsse	6.893 €	6.625 €
+ Immobilienwert (ohne Kredit)	5.335 €	4.881 €
<b>Summe der Barwerte</b>	<b><math>C_1 = 762 \text{ €}</math></b>	<b><math>C_2 = 40 \text{ €}</math></b>

Die unten stehende Formel Regula Falsi gibt die Nullstelle der Funktion wieder, die durch den Zinssatz 12 % und Barwert 762 € sowie 13 % und 40 € erzeugt wurden.

$$r = i_1 - C_1 \times \frac{i_2 - i_1}{C_2 - C_1} = 0,12 - 762 \times \frac{0,13 - 0,12}{40 - 762} = 0,12 - 762 \times \frac{0,01}{-722} = 13,1\%$$

<sup>99</sup> lat: Regula Falsi = „Regel des Falschen“ ist eine Methode zum numerischen Berechnen von Nullstellen reeller Funktionen

Auf Basis des internen Zinsflusses wird mithilfe der Näherungsformel Regular Falsi eine subjektbezogene dynamische Rendite von 13,1 % ermittelt.

Zur grafischen Darstellung wurden aus Gründen der Übersichtlichkeit die Barwerte auf 76,2 und 4 angepasst.

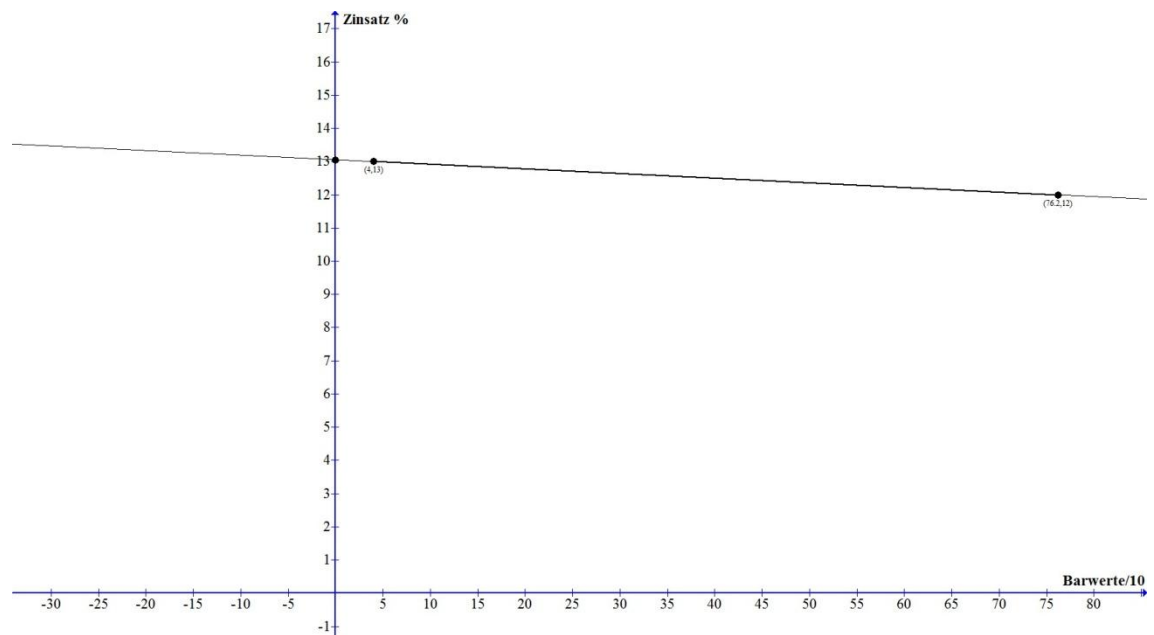


Abbildung 10: Funktion Regula Falsi, Eigene Darstellung

## 6. Zusammenfassung und Fazit

Aufgrund der sehr guten wirtschaftlichen Entwicklung der Slowakei in den letzten Jahren kam es auch zu rasch steigenden Immobilienpreisen. Dies gilt vor allem für den Westen der Slowakei, der mit hohen Wachstumsraten aufwarten konnte. Hervorzuheben sind hier die Immobilienpreise der Hauptstadt Bratislava, die mit den Preisen in Wien vergleichbar sind. Für risikoaverse Endinvestoren aus Österreich empfiehlt daher eine Investition in Wiener Immobilien, da in Bratislava kaum höhere Renditen möglich sind und die Gefahr einer Blasenbildung besteht. Anzumerken wäre noch, dass in Bratislava eine erhöhte Nachfrage auch für Mietwohnungen besteht und demnach die Leerstandsdaten gering sind. Auch könnten dadurch die Mietpreise noch weiter steigen. Wie die gegenwärtige Situation in Wien einzuschätzen ist, wurde in dieser Arbeit nicht behandelt.

Für Endinvestoren, die bereit sind ein höheres Risiko einzugehen, empfiehlt sich eine Investition in östlichere Gebiete der Slowakei. Dabei sind in jedem Fall städtische Gebiete zu bevorzugen, um nicht mit hohen Leerstandsdaten konfrontiert zu werden. Die Möglichkeit eines dynamischen Wertzuwachses der Immobilie ist hier gegeben und auch mit einer Erhöhung der durchschnittlichen Mieteinkünfte ist zu rechnen. Jedoch gilt es die schon behandelten erhöhten Risikofaktoren, wie die Bonität der Mieter und den gegenwärtig kleinen Mietermarkt, zu beachten. Letzterer ist durch viele nicht registrierte Mietverhältnisse schwer abzuschätzen.

Der slowakische Immobilienmarkt weist nicht die Transparenz wie z.B. in Österreich oder Deutschland auf. Dies beginnt schon bei der Ermittlung des Verkehrswerts einer Immobilie. Die methodischen Probleme der Sachverständigen bei der Wertermittlung erfordern unter Umständen eine Überprüfung des ermittelten Verkehrswerts. Dazu wurden österreichische Wertermittlungsverfahren erläutert, um einen veranschlagten Verkaufspreis einer Immobilie auch einschätzen zu können. Inwieweit diese Verfahren in der Slowakei praktisch durchführbar sind, kann nicht zuverlässig gesagt werden. Jedenfalls ist eine Abschätzung des Verkehrswerts möglich.

Das aktuelle Steuersystem kommt einer Immobilieninvestition auf jeden Fall zugute. Dank Abschaffung von Grunderwerbs-, Erbschafts-, Schenkungssteuer und einer

Abschreibung von Gebäuden auf 20 Jahre bieten sich hier steuerliche Vorteile für einen Investor. Auch die Besteuerung des Veräußerungsgewinns für nicht privat genutzte Immobilien entfällt bereits nach einer Haltefrist von 5 Jahren.

Ein bisher unberücksichtigter Aspekt sind auch eventuelle Verständigungsschwierigkeiten. Zwar sprechen die meisten Slowaken entweder Deutsch oder Englisch, jedoch existiert auch hier ein West-Ost Gefälle. Während in Bratislava und im österreichischen Grenzgebiet sehr viele Menschen Deutsch sprechen, ist dies weiter im Osten nicht mehr der Fall. Zumindest bei der Vertragserstellung empfiehlt sich daher die Konsultierung eines deutsch und slowakisch sprechenden Anwalts bzw. Notars. Denn per Gesetz gelten nur die Dokumente in slowakischer Sprache und eine beglaubigte Übersetzung ist daher angebracht. Als privater österreichischer Investor in der Slowakei ist es auch von Vorteil, wenn bereits Immobilieninvestitionen in Österreich stattgefunden haben. Die dort erworbenen Erfahrungen bezüglich Transaktion und gesetzlichen Regelungen lassen sich auch in der Slowakei anwenden.

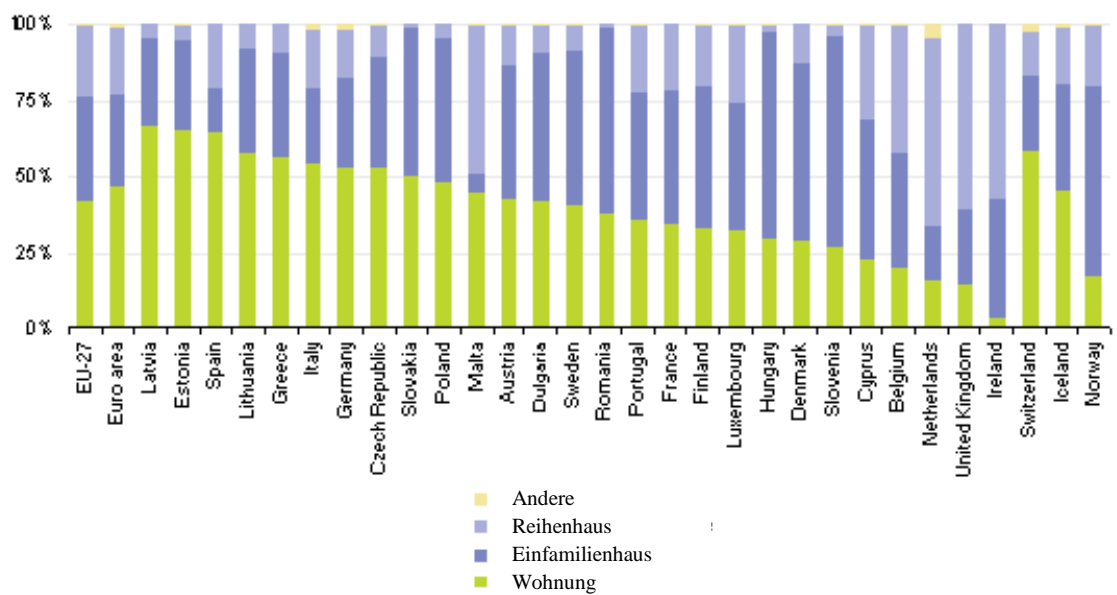
Ziel der Arbeit war vordergründig die Analyse des gegenwärtigen Wohnimmobilienmarkts der Slowakei, eine Abschätzung des Kaufpreises und möglicher Risiken sowie wichtiger rechtlicher Aspekte. Alle diese Punkte schlagen sich in der Rentabilität der Immobilieninvestition nieder. Die Frage, ob eine Investition in slowakische Wohnimmobilien rentabel ist, lässt sich nicht sicher beantworten, da zu viele Faktoren zu berücksichtigen sind. Im Rahmen dieser Arbeit konnten aufgrund des Umfangs gewisse Bereiche nur angeschnitten werden. Auch gestaltete es sich teilweise schwierig aktuelle Informationen und Zahlen in Bezug auf die Slowakei, zu beziehen.

Abschließend lässt sich sagen, dass slowakische Immobilien sicherlich Chancen einer hohen Rendite durch höhere Risiken bieten. Einige dieser Risiken lassen sich durch erhöhten Zeitaufwand und Recherche vonseiten des Investors ausschalten bzw. verringern, jedoch bleiben einige nicht vorhersehbare Risiken bestehen.

## Anhang

### Aufteilung nach Art der Unterkunft (2009)

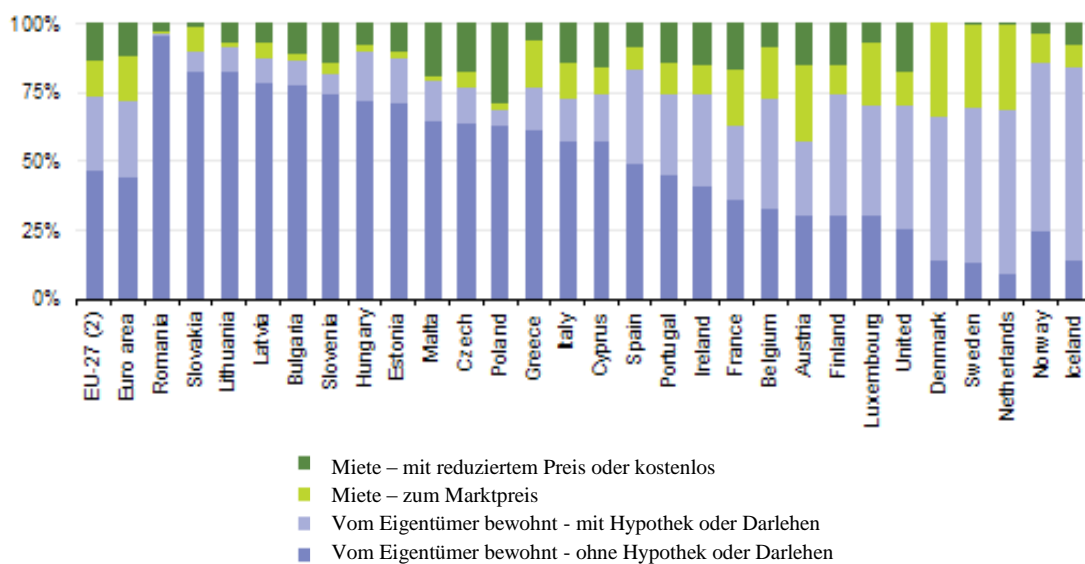
Im Jahr 2009 41,8 % der EU-27 lebten Bevölkerung in Wohnungen, 34,4 % in Einfamilienhäusern und 23,0 % in Reihenhäusern.



Source: Eurostat (online data code: ilo\_lwh001)



### Aufteilung nach Miete und Eigentum (2009)

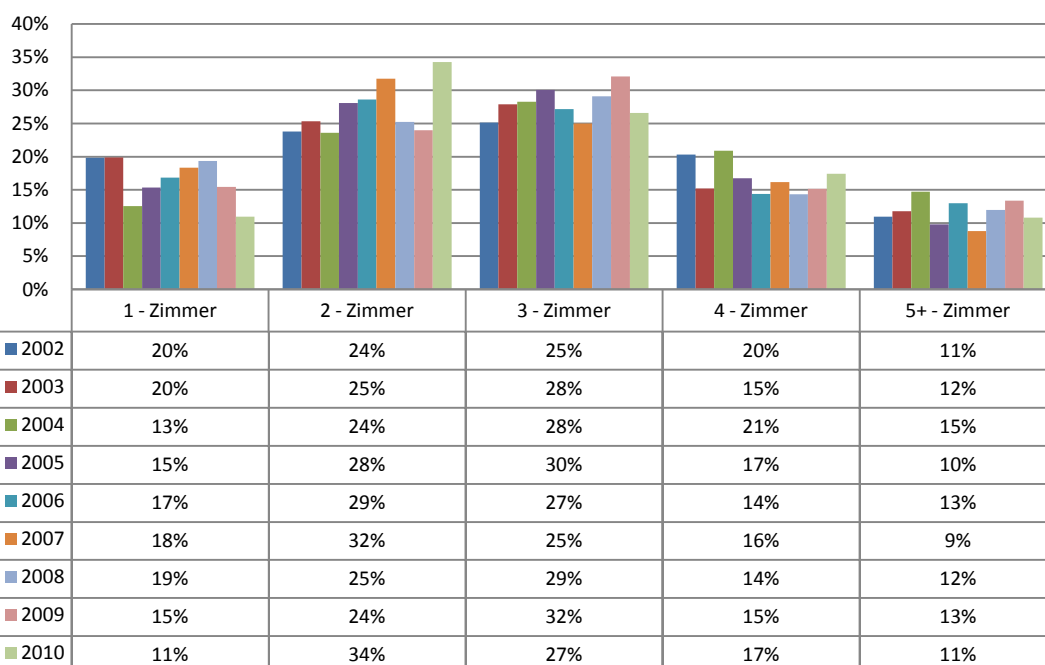


(1) Germany, not available.

(2) Estimates.

Source: Eurostat (online data code: ilo\_lwho02)

### Stadt Bratislava: Wohnungsgrößen bei neu errichteten Wohngebäuden in Prozent



Datenquelle: [www.statistics.sk](http://www.statistics.sk)

## Tabelle zur Berechnung der Wertminderung wegen Alters von Gebäuden nach Ross in v. H. des Herstellungswerts\*)

$$\text{Wertminderung} = 50 \times \left( \frac{\text{Alter}^2}{\text{GND}^2} + \frac{\text{Alter}}{\text{GND}} \right)$$

wobei GND = Gesamtnutzungsdauer  
RND = GND - Alter

Restnutzungsdauer Jahre	Übliche Gesamtnutzungsdauer (GND) in Jahren								
	20	30	40	50	60	70	80	90	100
0	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1	93	95	96	97	98	98	98	98	98
2	86	90	93	94	95	96	96	97	97
3	79	86	89	91	93	94	94	95	96
4	72	81	86	88	90	92	93	93	94
5	66	76	82	86	88	90	91	92	93
6	60	72	79	83	86	88	89	90	91
7	54	68	75	80	83	86	87	89	90
8	48	64	72	77	81	84	86	87	88
9	43	60	69	75	79	82	84	86	87
10	38	56	66	72	76	80	82	84	86
11	33	52	62	69	74	78	80	82	84
12	28	48	60	67	72	76	79	81	83
13	24	44	56	64	70	74	77	79	81
14	20	41	54	62	68	72	75	78	80
15	16	38	51	60	66	70	74	76	79
16	12	34	48	57	64	68	72	75	77
17	9	31	45	55	62	66	70	74	76
18	6	28	43	52	60	65	69	72	75
19	3	25	40	50	58	63	67	71	73
20	0	22	38	48	56	61	66	70	72
21		20	35	46	54	60	64	68	71
22		17	33	44	52	58	62	66	69
23		14	30	42	50	56	61	65	68
24		12	28	40	48	54	60	64	67
25		10	26	38	46	53	58	62	66
26		8	24	36	44	51	56	61	64
27		6	22	34	43	50	55	60	63
28		4	20	32	41	48	54	58	62
29		2	18	30	39	46	52	57	61
30		0	16	28	38	45	51	56	60
31			14	26	36	43	49	54	58
32			12	24	34	42	48	53	57
33			10	23	33	40	47	52	56
34			9	21	31	39	45	50	55
35			7	20	30	38	44	49	54
36			6	18	28	36	43	48	52
37			4	16	26	35	41	47	51
38			3	15	25	33	40	46	50
39			1	13	24	32	39	44	49
40			0	12	22	31	38	43	48
41				11	21	29	36	42	47
42				9	20	28	35	41	46

\*) Vgl. Anlage 6 der Wertermittlungs-Richtlinien 1976/96.

[illegible]

Dipl.-Ing. Dr. Matthias RANT

Präsident des Hauptverbandes der allgemein beeideten gerichtlichen Sachverständigen Österreichs

## Empfehlung zum Kapitalisierungszinsfuß

Im Zuge der Schaffung des Liegenschaftsbewertungsgesetzes wurde die Veröffentlichung des jeweils zutreffenden Kapitalisierungszinsfußes durch die Oberlandesgerichte beendet und im Liegenschaftsbewertungsgesetz verankert, daß jeder Sachverständige für die zutreffende Festsetzung und Begründung des Kapitalisierungszinsfußes verantwortlich ist.

Im Hauptverband der allgemein beeideten gerichtlichen Sachverständigen Österreichs wurde nunmehr seit Jahren diskutiert, in welcher Form man den Sachverständigen die Begründung und Festsetzung des Kapitalisierungszinsfußes für die verschiedenen Objekttypen in unterschiedlichen Standorten erleichtern kann. Es wurde in der Folge beschlossen, seitens des Hauptverbandes eine nach Objekttypen und Lagekriterien gegliederte Empfehlung herauszugeben.

Ich erlaube mir, in diesem Zusammenhang jedoch ausdrücklich festzustellen, daß die Verantwortung dem Sachverständigen niemals abgenommen werden kann und er selbstverständlich verpflichtet ist, alle Umstände und Grundlagen, die für die Festsetzung des Kapitalisierungszinsfußes maßgebend sind, zu erheben und zu bewerten. Trotzdem ist es vielleicht in vielen Fällen hilfreich und dienlich, wenn es für die verschiedenen häufig vorkommenden Bereiche eine Empfehlung gibt, die unter Bedachtnahme auf bestimmte Kriterien über Mittelwerte von empfohlenen Kapitalisierungszinsfußsen Aufschluß gibt.

Der Hauptverband hat in jahrelanger Arbeit eine derartige Empfehlung, wie sie in dieser Zeitschrift abgedruckt ist, erarbeitet,

und wird diese Empfehlung in geeigneten Intervallen unter Bedachtnahme auf die jeweils geänderten Umstände anpassen.

An dieser Stelle sei besonders dem verewigten Vorsitzenden des Landesverbandes Steiermark und Kärnten, Herrn Dipl.-Ing. Josef Satzinger gedankt, dem es leider durch sein plötzliches Ableben nicht vergönnt war, die Veröffentlichung dieser Empfehlung zu erleben, war er doch ein großer Promotor dieses Gedankens und hat dazu viel Kompetenz eingebracht. An dieser Stelle sei auch den anderen an dieser langjährigen und intensiven Aufgabe Mitwirkenden aller Landesverbände sehr herzlich gedankt.

Wie ich es bei den Beratungen für diese Empfehlung nachdrücklich oftmals festgestellt habe, möchte ich nunmehr auch bei der Veröffentlichung wiederholen, daß diese Empfehlung keinesfalls die Freiheit des Sachverständigen einengen soll und darf. Mit Punkt 6 der Empfehlung ist explizit dargestellt, daß der Sachverständige das Recht und die Pflicht hat, von dem empfohlenen Wert im Bedarfsfall abzugehen und unter Bedachtnahme auf alle Umstände den richtigen Kapitalisierungszinsfuß zu erarbeiten und zu begründen.

In diesem Zusammenhang sei auch auf die umfangreiche diesbezügliche Literatur hingewiesen, die in vielen Fällen sehr hilfreich sein kann und die in dieser Zeitschrift – zumindest auszugsweise – zusammengestellt ist.

## EMPFEHLUNG

### des Hauptverbandes der allgemein beeideten gerichtlichen Sachverständigen Österreichs

1. § 5 Abs. 4 des Liegenschaftsbewertungsgesetzes (LBG), BGBl 1992/150, normiert:

„Der Zinssatz zur Ermittlung des Ertragswertes richtet sich nach der bei Sachen dieser Art üblicherweise erzielbaren Kapitalverzinsung.“

2. Der Sachverständige hat bei Durchführung eines Ertragswertverfahrens die Wahl dieses Kapitalisierungszinssatzes zu begründen (§ 10 Abs. 2 leg cit).

3. Um den Sachverständigen die Auswahl des Kapitalisierungszinssatzes im Einzelfall zu erleichtern und sie in ihrer Begründungspflicht zu unterstützen, hat der Hauptverband umfangreiche Erhebungen dazu angestellt, welche Kapitalverzinsung bei Investitionen in Ertragsobjekte derzeit üblicherweise erzielbar ist.

4. Den mit der Bewertung von Ertragsliegenschaften befaßten Sachverständigen wird damit **ein Richtwert** an die Hand gegeben, der zwar im Regelfall für die Mehrzahl der Liegen-

schaften zutreffen wird, der jedoch gegebenenfalls im Einzelfall unter Berücksichtigung insbesondere

- \* der längerfristigen Entwicklung der Sekundärmarkttrendite und der Inflationsrate
- \* der konjunkturellen Schwankungen der Liegenschaftspreise
- \* der Branchenunterschiede bei der Bewertung von Gewerbe- und Industrieliegenschaften
- \* der Marktlage etc.

anzupassen sein wird, wobei Änderungen auf 0,5%-Punkte auf- oder abzurunden wären.

Zinssätze außerhalb des genannten Rahmens sind grundsätzlich möglich, würden aber besonders aus den Umständen des Einzelfalles zu begründen sein.

5. Bei der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes für Liegenschaften mit gemischter Nutzung (z. B. Wohn- und Büroliegenschaften) wird die Bildung eines, den jeweiligen Reinerträgen entsprechenden gewogenen Mittels, vorgeschlagen.

## Empfehlung zum Kapitalisierungszinsfuß

6. Durch diese Empfehlung wird nicht in das Recht jedes einzelnen Sachverständigen eingegriffen davon abzugehen, oder sich zur Erfüllung der ihm gemäß § 10 Abs. 2 LBG obliegenden Pflicht jeder wissenschaftlich anerkannten Methode zur Auffindung des richtigen Kapitalisierungszinssatzes zu bedienen.

**Auf die im Anschluß an die Empfehlung veröffentlichte Literatur wird ausdrücklich verwiesen.**

7. Die in dieser Empfehlung enthaltenen Richtwerte werden vom Hauptverband im Bedarfsfall entsprechend angepaßt werden.
8. Nach kritischer Würdigung der Ergebnisse durch namhafte, einschlägig tätige und erfahrene Kollegen hat der Vorstand des Hauptverbandes nachstehende

### EMPFEHLUNG

beschlossen:

LIEGENSCHAFTSART	LAGE			
	hochwertig	sehr gut	gut	mäßig
Wohnliegenschaft	2,0–4,0%	2,5–4,5%	3,0–5,0%	3,5–5,5%
Büroliegenschaft	3,5–5,5%	4,0–6,0%	4,5–6,5%	5,0–7,0%
Geschäftsliegenschaft	4,0–6,0%	4,5–6,5%	5,0–7,0%	5,5–7,5%
Einkaufszentrale, Supermarkt	4,5–7,5%	5,0–8,0%	5,5–8,5%	6,0–9,0%
Gewerblich genutzte Liegenschaft	5,5–8,5%	6,0–9,0%	6,5–9,5%	7,0–10,0%
Industrielliegenschaft	5,5–9,5%	6,0–10,0%	5,5–10,5%	7,0–11,0%
Landwirtschaftliche Liegenschaft	%	%	%	%
Forstwirtschaftliche Liegenschaft	%	%	%	%

### Literaturliste

- Brachmann, Rolf  
„Bauwert von Industriebauten – Verkehrswert von Fabrikgrundstücken – Gebäude-Versicherungswerte“  
3. Auflage, Theodor Oppermann Verlag, Hannover 1991
- Wolfgang Czerweny  
„Bewertung von Wohnbauten und Baugrundstücken“  
6. Auflage, Eigenverlag, A-6020 Innsbruck, Purtschellerstraße 10, 1995
- Gerardy/Möckel  
„Praxis der Grundstücksbewertung“  
5. Auflage, Verlag moderne industrie, Landsberg/Lech 1991
- Just/Brückner  
„Wertermittlung von Grundstücken“  
5. Auflage, Werner Verlag, Düsseldorf 1977

- Heimo Kranewitter  
„Liegenschaftsbewertung“  
2. Auflage, Sparkassenverlag Wien, 1994
- Naegeli/Hungerbühler  
„Handbuch des Liegenschaften-Schätzers“  
3. Auflage, Schulthess Polygraphischer Verlag, Zürich 1988
- Ross/Brachmann/Holzner  
„Ermittlung des Bauwertes von Gebäuden und des Verkehrswertes von Grundstücken“  
27. Auflage, Theodor Oppermann Verlag, Hannover 1993
- Rössler/Langner/Simon/Kleiber  
„Schätzung und Ermittlung von Grundstückswerten“  
6. Auflage, Luchterhand, Neuwied und Darmstadt 1990
- Lothar Sachs  
„Angewandte Statistik“  
7. Auflage, Springer Verlag, Berlin 1992
- Johannes Stabentheiner  
„LBG LiegenschaftsbewertungsG“ – Liegenschaftsbewertungsgesetz  
Manz Wien 1992 (Sonderausgabe 78)
- Troll/Simon  
„Wertermittlung bei Geschäfts- und Fabrikgrundstücken Steuerbilanzwert – Einheitswert – Verkehrswert“  
2. Auflage, Verlag Vahlen, München 1986
- Erich Tscheliebnigg  
„Der angemessene Kapitalisierungszinssatz im Ertragswertverfahren“  
Der Sachverständige, Heft 3/94
- Manfred Vogels  
„Verrentung von Kaufpreisen, Kapitalisierung von Renten“  
2. Auflage, Bauverlag, Wiesbaden und Berlin 1992
- Manfred Vogels  
„Grundstücks- und Gebäudebewertung – marktgerecht“  
4. Auflage, Bauverlag, Wiesbaden und Berlin 1991
- Erich Wehinger  
„Leitfaden zur Liegenschaftsbewertung“  
1. Auflage, Eigenverlag, A-6832 Roethis 1990
- Lindmayr/Musger  
„Leibrententabellen nach der Sterbetafel 1980/82 für Österreich“  
Im Selbstverlag der Verfasser, A-8075 Hart bei Graz, Am Pichlergrund 6
- Potyka/Zabrana  
„Pflegefall Althaus“  
Picus-Verlag, Wien 1985
- Brunner  
„Enteignung für Bundesstraßen“  
Manz Verlag, Wien 1983
- Korinek/Paugér/Rummel  
„Handbuch des Enteignungsrechtes“  
Springer-Verlag, Wien 1994
- Rummel-Schlagel  
„Enteignungsentschädigung“  
Signum-Verlag, Wien 1981
- Rummel/Gurtner/Sagl  
„Enteignungsentschädigung in der Land- und Forstwirtschaft“  
Manz Verlag, Wien 1984

## Quellenverzeichnis

### Literatur:

Brauer, Kerry-U.

Grundlagen der Immobilienwirtschaft: Recht - Steuern - Marketing - Finanzierung,  
7. Auflage, Wiesbaden: Gabler Verlag, 2011

Der Sachverständige Heft 03.1995 und Heft 01.2010

Freitag, Michael

Immobilienbewertung: Marktwertermittlung und Grenzpreisbestimmung bei  
Immobilien unter besonderer Berücksichtigung des deutschen Steuersystems  
Frankfurt am Main: Peter Lang Verlag, 2000

Kalusche, Wolfdietrich

Projektmanagement für Bauherren und Planer  
2. Auflage, München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag, 2005

Kleiber, Wolfgang / Simon, Jürgen

Verkehrswertermittlung von Grundstücken  
5. Auflage, Köln: Bundesanzeiger, 2007

Kranewitter, Heimo

Liegenschaftsbewertung  
6. Auflage, Wien: Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung, 2010

Lechelt, Stephan

Risikomanagement in der Wohnungswirtschaft  
Vertieferarbeit, Karlsruhe, <http://www.altmeppen.de>, 2001

Leopoldsberger, Gerrit

Kontinuierliche Wertermittlung von Immobilien  
Band 6, Köln: Immobilien Manager Verlag, 1998

Maier, Kurt M.

Risikomanagement im Immobilien- und Finanzwesen, Leitfaden für Theorie und Praxis,  
3. Auflage, Frankfurt/Main: Fritz Knapp Verlag, 2007

Mannek, Wilfried

Profi-Handbuch: Wertermittlung von Immobilien: Vergleichswert, Ertragswert,  
Sachwert. Hilfen für Kauf, Verkauf, Erbfolge und Steuer. Gutachten kontrollieren und  
professionell erstellen

6. Auflage, Regensburg: Walhalla U. Praetoria Verlag, 2011

Metzger, Bernhard

Wertermittlung von Immobilien und Grundstücken

4. Auflage, Freiburg: Haufe-Lexware, 2010

Plaschko, Verena

Der Immobilienmarkt und relevante Rechtsgebiete in der Slowakei:

Betrachtung des Marktumfeldes und der rechtlichen Rahmenbedingungen für Praktiker

1. Auflage, Saarbrücken: VDM Verlag Dr. Müller, 2010

Reker, Guido / Röhle, Helmut / Steger, Erik

Unternehmensgründung in der Slowakei

1. Auflage, Wien: LexisNexis, 2005

Sailer, Erwin / Langemaack, Hans-Eberhard

Kompendium für Immobilienberufe

11. Auflage, München/Berlin: Boorberg Verlag, 2008

Schiller, Jürgen

CLC Schriftenreihe Band 14 Immobilien Bewertung und Investition:

Wertermittlung in der EU, Slowakei, Tschechien, Ungarn

1. Auflage, Wien/Graz NWV Neuer Wissenschaftlicher Verlag, 2005

Schulte, K-W

Immobilienökonomie – Volkswirtschaftliche Grundlagen

Band 4, München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag, 2008

TPA Horvath

Investieren in der Slowakei: Das aktuelle Steuersystem im Überblick

Broschüre 2011

**Internet:**

<http://de.global-rates.com/wirtschaftsstatistiken/inflation/verbraucherpreisen/hvpi/hvpi.aspx>

<http://de.wikipedia.org>

<http://ebookbrowse.com>

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/>

<http://portal.wko.at/>

<http://reality.etrend.sk>

<https://www.katasterportal.sk>

<http://www.certestate.com/Immobilienbewertung.7.0.html>

Immobilienbewertung - Teil III: Ertragswertverfahren

<http://www.iibw.at/deutsch/portfolio/portfolio.htm>

ZOE-Bauberichte Slowakei, PDF 2008

<http://www.immobilien-sachverstaendige.info/>

Stareczek, René

"Was macht eigentlich ein Immobilien-Sachverständiger?"

PDF 2000-2009

<http://www.pwc.com/sk/en/publikacie>

Steuern Kompakt 2012, Praktischer Leitfaden durch das slowakische Steuersystem



<http://www.reality.sk>

<http://www.slowakei-immobilien.at>

<http://www.statistics.sk/>

<http://www.statistik.at/>

<http://www.vrwert.de/downloads/Beleihungs-RILI-2.0.pdf>

Wertermittlungsrichtlinie des genossenschaftlichen Finanzverbundes für das Immobilienkreditgeschäft, Version 2.0

<http://www.wikipedia.de/>

[http://www2.mfa.sk/en/slovakia/about\\_us](http://www2.mfa.sk/en/slovakia/about_us)

Slovak Republic, Ministry of Foreign Affairs of the Slovak Republic, 2009, PDF

### **Weiterführende Literatur:**

Götze, Uwe

Investitionsrechnungen - Modelle und Analysen zur Beurteilung von Investitionsvorhaben

5. Auflage, Heidelberg: Springer Verlag 2006